

La economía en tiempos de crisis

Los pronósticos sobre la profundidad y duración de la recesión mundial dependen de las medidas que se adopten para enfrentar la recesión. La experiencia de los 30 destaca la importancia de evitar la tentación de medidas proteccionistas.

Al disminuir el precio de las principales fuentes de ingreso, el gasto agregado se reducirá. Si el sector público argentino elude el ajuste, entonces un mayor esfuerzo recaerá sobre el sector privado bajo la forma de disminución de los ingresos reales y desempleo.

El margen de acción del gobierno es cada vez más estrecho, ha agotado fuentes de crédito y si no da señales claras de recomponer el ahorro para cubrir sus necesidades de financiamiento, podrían resurgir las tensiones en el mercado bancario y de cambios.

El peor momento de la crisis financiera, con una caída brusca y generalizada de los principales índice bursátiles del mundo, se va alejando en el tiempo y marca el comienzo de una fase de declinación en el ciclo de actividad económica mundial. Se afirma un nuevo escenario global caracterizado por un fuerte deterioro de expectativas, con una creciente restricción al acceso al crédito privado y bruscas depreciaciones de activos reales como financieros.

Estos efectos negativos comienzan a sentirse sobre la economía mundial con el inicio de una intensa recesión. De acuerdo a recientes estimaciones del FMI¹, el crecimiento de la economía mundial bajaría del 5% en 2007 al 3,75% en el 2008 y a poco más del 2% en el 2009. La disminución de la tasa de crecimiento sería liderada por las economías avanzadas con -0,3% y en parte amortiguada por el mejor desempeño de economías emergentes con un 5,1%; aunque en este último caso, el efecto de "arrastré estadístico" tiene un peso importante². Entre los países avanzados, se observaría una contracción generalizada, y la disminución más significativa correspondería a los Estados Unidos (del 1,4% en el 2008, disminuiría al -0,7% el próximo año). Similares pronósticos traza la OCDE³, aunque esta última entidad reconoce el alto nivel de incertidumbre que plantea la formulación de pronósticos.

La abrupta caída de la riqueza mundial generada por el derrumbe en los precios de los activos y el temor a futuras caída en el nivel de ingreso, ha generado un repentino freno en las decisiones de consumo e inversión del sector privado en los principales países del mundo. El cambio también impacta sobre las economías de los países de menor desarrollo de modo muy significativo, por la repentina salida de capitales extranjeros en busca de seguridad y en paralelo, por la disminución en el precio de los productos primarios exportables. De persistir la tendencia negativa en el nivel de los precios, se presenta la amenaza de una deflación global. La caída de los precios agravaría los problemas financieros de los sectores endeudados, e induciría a los consumidores a postergar gastos, lo que podría derivar en una peligrosa extensión del proceso recesivo. El factor que torna inciertos los pronósticos sobre la profundidad y duración de la recesión en la economía mundial es el tipo de medidas que se adopten o dejen de adoptar en los principales países del mundo para enfrentar el problema. El interrogante que cabe plantear es como podrían reaccionar las principales autoridades políticas del mundo, si se intensifican las presiones políticas frente al problema de sostener el nivel de empleo e

¹ FMI. *World Economic Outlook*. Noviembre 2008.

² Con solo mantener el nivel de producto bruto registrado al finalizar este año, se asegura un piso de crecimiento.

³ Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo. Informe del 13 de noviembre. Más información en <http://www.oecd.org/document>.

ingresos de la población en sus países. En los últimos cinco años, el crecimiento promedio de la economía mundial se sostuvo por encima del 3% anual. En el mismo período, el comercio internacional registró una fuerte expansión, con un ritmo de crecimiento superior al 7% en promedio. Para el próximo se proyecta una importante desaceleración con un pronóstico de crecimiento del 4% anual. No obstante, la caída podría ser más abrupta si, con la agudización de la crisis, los gobiernos optarán por cerrar sus economías.

Lecciones de la década del treinta

La experiencia de la depresión del 30 destaca la importancia de evitar la tentación de medidas proteccionistas. Tras la crisis del mercado bursátil de octubre de 1929, siguió una extensa depresión que alcanzará su peor momento en 1932. Durante estos tres años, la economía norteamericana experimentaría una reducción superior al 50% en su producto bruto interno. Los desempleados pasaron de 4.6 millones en 1929 a 13 millones en 1933. Los efectos de la recesión en Estados Unidos, se diseminaron en todo el resto del mundo a través de una drástica reducción en el volumen de comercio internacional, generada por la caída del ingreso e intensificada por las políticas proteccionistas. El descenso de la demanda mundial de alimentos generó una caída de los precios agrícolas del orden del 55%. Los países deudores, y en especial, los más pobres, sufrieron las consecuencias de la disminución de los precios de las materias primas y de productos agrícolas, a través de un fuerte reducción en el monto de sus exportaciones.

Durante la década del 30, todos los países, comenzando por Gran Bretaña y, años después, seguida por Estados Unidos, buscaron alentar las exportaciones por la vía de la devaluación. Las devaluaciones no evitaban las huidas de capitales y a menudo, las reforzaba. Por ello, muchos países que devaluaron su moneda, siguieron luego con control de cambios. En este contexto, cada país intentó "exportar el desempleo", promoviendo sus exportaciones y frenando importaciones. Algunos bloques de países establecieron acuerdos regionales preferentes, pero al costo de profundizar sus aislamiento del resto de la economía mundial⁴. La tendencia se interrumpe brevemente en 1936 por el acuerdo alcanzado entre Francia, Estados Unidos e Inglaterra con el propósito de facilitar una gradual eliminación de medidas proteccionistas. Este intento de restablecimiento del intercambio se ve frustrado por la recesión de 1938 y tiempo después, con el inicio de la Segunda Guerra Mundial.

La década del treinta muestra un rotundo fracaso de los intentos de cooperación internacional para superar la crisis. Esta experiencia ilustra la importancia de sostener políticas que permitan sostener e impulsar el comercio mundial. La recesión recién comienza y la incógnita sobre la futura orientación de políticas comerciales se irá develando con el transcurso de los próximos meses. El acuerdo alcanzado en la reunión de presidentes de las principales potencias económicas del mundo recientemente celebrado en Washington, y en el que, entre otras intenciones, se asume el desafío de evitar medidas proteccionistas y dar nuevo impulso a las negociaciones para la liberación del comercio internacional, representa una señal positiva aunque por el momento no va mucho más allá asumir un compromiso público mediante una declaración de intenciones.

⁴ Uno de ellos es el acuerdo de Ottawa en 1932 entre los países integrantes de la Commonwealth, estableciendo la "preferencia imperial" entre los países miembros.

Impacto sobre países de menor desarrollo

Los países emergentes y de menor desarrollo, como la Argentina, lejos de estar desacoplados", rápidamente acusaron efectos negativos. La mayoría de ellos presentaron un detonante similar.

Las dificultades se agudizaron con una salida masiva y repentina de divisas, en algunos, ante los temores de que sus gobiernos no pudieran afrontar sus compromisos de deuda; en otros, por la perspectiva de aumento de déficit en la balanza de pagos y el faltante de divisas para afrontar los compromisos internacionales.

Como se señalará antes, los riesgos para los mercados emergentes presentan dos canales de transmisión; la caída de demanda de sus exportaciones y la reducción del crédito internacional. Ambos plantean la difícil perspectiva a sus gobiernos de adoptar políticas de control de gastos en un contexto de desaceleración de la actividad económica, para no enfrentar desequilibrios en el sector fiscal y externo. El grado de vulnerabilidad de estos países frente a estas amenazas es variable de acuerdo a distintas situaciones. El impacto será menor en países con buena reputación y políticas creíbles, alto nivel de ahorro interno, finanzas públicas equilibradas, un perfil diversificado de intercambios tanto en productos como de socios comerciales, alto nivel de reservas, con posibilidad de acceso al financiamiento del exterior.

La situación de la Argentina

La lectura del nuevo escenario resulta relativamente simple; al disminuir el precio de las principales fuentes de ingreso, el gasto agregado se reducirá. Si el sector público elude el ajuste, entonces un mayor esfuerzo recaerá sobre el sector privado bajo la forma de disminución de los ingresos reales y desempleo.

¿En que situación se encuentra el país? La fuerte caída de los precios de los granos puso en evidencia el alto grado de vulnerabilidad de la política económica a las condiciones en la economía internacional, con una acentuada dependencia del superávit comercial y el fiscal con el precio de la soja. Si se toma un promedio de los últimos períodos fiscales, se observa que poco menos de la mitad de lo recaudado en derechos de exportación esta representado por exportaciones del complejo de la soja (granos, aceites y pellets). El proyecto de Ley de Presupuesto elaborado por el Ministerio de Economía, antes de que se desatase la crisis financiera, estimaba una recaudación en concepto de retenciones de \$ 45 mil millones para el 2008. De acuerdo a estimaciones de la AFIP, hasta el mes de octubre se llevaban recaudados unos \$31 mil millones proyectándose una recaudación total de \$37 mil millones para fin de año; un nivel sustancialmente inferior al presupuestada. La desaceleración en la recaudación de retenciones se repetiría el año próximo por la persistencia de precios bajos en la exportación y una caída en el volumen de producción de granos⁵.

⁵ Para más detalles, ver en esta misma edición el informe “El nuevo escenario internacional y su efecto en el agro de la región”.

El segundo aspecto a tener en cuenta es el impacto sobre la recaudación tributaria generado por una fuerte desaceleración en el nivel de actividad. Los pronósticos de crecimiento presentan una gran variabilidad, y no se descartan posiciones que adelantan caídas leves en el producto bruto. En este contexto, las bases imponibles de los pilares de la recaudación – IVA, ganancias, seguridad social – se podrían ver severamente afectadas por la desaceleración del consumo y la inflación, la caída de las ganancias, el aumento del desempleo y la informalidad. El problema se ve agravado por la rígida estructura de gastos corrientes del gobierno nacional y en mayor medida, de los gobiernos provinciales.

Las sospechas de los inversores sobre la creciente fragilidad de la posición fiscal, se vieron confirmadas con el sorpresivo proyecto de absorción de fondos administrados por las Administradoras de Fondos de Pensión. Sin entrar en el debate sobre los argumentos oficiales centrados en el deficiente desempeño del sector privado en la administración de fondos previsionales y la efectividad del sistema de reparto, el cambio propuesto significa una nueva transferencia compulsiva de ahorros privados al sector público, que le permitirían una mejora parcial en su posición financiera, pero no permite disipar completamente los temores de una

nueva cesación de pagos en el transcurso del año próximo⁶, al costo, de sentar un alarmante antecedente de inseguridad jurídica y debilitar el funcionamiento del mercado de capitales.

El golpe sobre la credibilidad de los inversores hizo sentir sus efectos en forma inmediata, potenciando la salida de capitales generada por la crisis financiera mundial de octubre. La mayor demanda de divisas, financiada con liquidación de títulos públicos, acciones y retiros de depósitos de bancos, condujo a una significativa disminución de reservas, pese a la tendencia alcista del tipo de cambio y del fuerte aumento en las tasas de interés.

Una vez más, el gobierno ha optado por enfrentar las urgencias con intervenciones en el mercado de cambios, y desestimando las graves consecuencias posteriores, como bien ilustra la experiencia de los últimos años en el mercado energético y de carne vacuna. A partir de un estricto control de operaciones de divisas, y con el auxilio de un aumento insostenible en las tasas de interés, se ha logrado estabilizar la presión sobre el tipo de cambio. La opción al aumento de tasas con dólar estable hubiera sido un aumento del dólar con tasas moderadas. En este caso, se hubiera afectado menos el nivel de actividad y empleo, pero el aumento de inflación habría impactado sobre el poder adquisitivo de los salarios.

La escasez de crédito, aceleró el proceso de desaceleración en el ritmo de actividad económica. El cambio de tendencia se percibe por las dificultades para mantener en el nivel de empleo en los sectores más afectados como por ejemplo, la industria frigorífica y las terminales automotrices, acompañado de crecientes reclamos de los representantes gremiales para incrementar los costos de ruptura de contratos laborales.

El próximo paso de la política económica podría consistir en sostener el aumento del gasto a través de una fuerte expansión de la obra pública. Esta vía de acción puede resultar apropiada para enfrentar la recesión en países más desarrollados, en las cuales, la credibilidad en sus gobiernos les permite contar cuentan con un amplio margen de acción, y por lo tanto, financiarse con ahorros privados que de otro modo permanecerían ociosos. En Argentina, la situación es diferente por cuanto carece de acceso a nuevos crédito y de margen para emitir moneda sin respaldo. Una política fiscal expansiva precipitaría la salida de capitales, agravando la restricción de crédito para el sector privado. En otras palabras, el resultado efectivo de la política de aumento del gasto en obras públicas acentuará la caída de la demanda en un contexto recesivo, al sacar fondos del sector privado y limitar más su capacidad de gasto.

La perspectiva no luce alentadora. Pese a las medidas extremas adoptadas en el último tiempo, persiste el temor al riesgo de una nueva cesación de pagos en el mediano plazo. El tipo de cambio presenta una estabilidad forzada con controles que podría quebrarse si se retoma la tendencia a la salida de depósitos, pese a las altas tasas. La actividad económica exhibe señales de fuerte desaceleración, y por lo tanto, se espera una mayor tensión social y política. La situación se podría descomprimir a través de mejoras en el contexto externo, y en particular, del precio de los productos exportables pero hasta el momento no surgen evidencias claras. El margen de acción del gobierno es cada vez más estrecho, ha agotado fuentes de crédito y si no da señales claras de recomponer el ahorro para cubrir sus necesidades de financiamiento, podrían resurgir las tensiones en el mercado bancario y de cambios.

Dentro de lo difícil que resulta pronosticar debido a la extrema incertidumbre que afecta la economía argentina, acentuada por la imprevisibilidad de las políticas oficiales, se pueden identificar algunos puntos claves a monitorear en el transcurso de los próximos meses. El primero, es la evolución de la situación fiscal, en modo particular la respuesta de la recaudación a la fuerte desaceleración de la actividad económica que se comienza a percibir y la severa restricción de fondos que afecta a las empresas. El segundo aspecto, las definiciones sobre el programa financiero del próximo año para atender la totalidad de los compromisos de deuda. El tercer aspecto, la evolución del saldo en la balanza comercial y la liquidación neta de divisas.

⁶ Para más detalles, ver en esta misma edición el informe "La estatización de las AFJP".

⁷ Haciendo una lista no exhaustiva podría mencionarse la manipulación del IPC, los prorrogas de poderes especiales, las retenciones móviles, las colocaciones compulsivas de títulos a las administradoras de fondos de pensión, entre otras.

El cuarto aspecto, la evolución de depósitos en el sector financiero y el nivel de reservas en el BCRA, por cuanto, si se acentúa la salida de capitales, la presión puede ser muy alta sobre la oferta conformada por el stock (reservas) más el flujo (superávit comercial).

En cualquier caso, el camino para una solución estable y duradera impone la necesidad de recuperar la confianza de los ahorristas para que vuelvan a demandar activos financieros en moneda local y reconstruir el mercado de crédito. Por el momento, la estabilidad de la situación económica del país es frágil, apenas sostenida por el temor a los controles y rendimientos financieros exagerados, con una indiferencia alarmante en el respeto a los derechos de propiedad. Las puertas de acceso al crédito externo están cada vez más cerradas, del lado nuestro, por declaraciones y decisiones que adopta el gobierno. La estatización del régimen privado de previsión es un gran paso en dirección completamente opuesta a la aconsejable para restituir la confianza, y añade un antecedente más a la extensa lista de medidas imprevisibles que, con el objetivo de aumentar la recaudación, han afectado el derecho de propiedad y los incentivos al ahorro y la inversión⁷. ■

Fundación Bolsa de Comercio de Bahía Blanca



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

La importancia del Puerto de Ingeniero White para la economía regional

El puerto constituye un generador de divisas del país, un acelerador del desarrollo regional y un importante generador de empleo, contribuyente para el estado nacional, provincial y nacional, que a su vez es impulsor de inversiones.

Un puerto es un área con una gran concentración de actividad económica, en la que se interrelacionan actividades primarias, industriales y de servicios; con un fuerte efecto multiplicador sobre la economía regional.

Para la economía regional, el puerto representa una fuente generadora de oportunidades de crecimiento, entre las que se destaca el potencial para la multiplicación de negocios diversos, de alto interés para las empresas locales.

El impacto económico del puerto de Ing White se puede evaluar a través de las relaciones entre las actividades económicas en jurisdicción del puerto y en el resto de la economía regional.

La función básica del puerto es servir de enlace entre los modos de transporte marítimo y terrestre. A este rol se añade dos funciones, la de asentamiento para actividades industriales unidas a la vía marítima y la de conformar un centro de actividades logísticas añadiendo valor a la operación de transferencia de cargas entre modos de transporte.

Para evaluar el impacto del puerto sobre la economía regional convendría visualizarlo como una única organización conformada por el conjunto de actividades productivas desarrolladas por las empresas localizadas en su jurisdicción. Esta industria portuaria presta servicios a los buques y las mercancías.

Descripción de la estructura del puerto de Ingeniero White

La estructura de esta organización portuaria comprende a la autoridad portuaria (Consortio de Gestión), los organismos oficiales de control (aduana, prefectura, sanidad) y el conjunto de empresas privadas que podría agruparse en dos categorías: (1) prestadores de servicios a la mercancía - operadoras de terminales, estiba, depósito franco, agentes de aduana -; y (2) prestadores de servicios a los buques, - prácticos, servicio de remolcadores, agencias marítimas, talleres de reparaciones-.

En la zona portuaria se registran más de 20 empresas de servicios portuarios, tanto a las cargas como a los buques; a las que se debe agregar unas 16 empresas industriales y/o exportadoras, agrupadas en dos categorías: Industrias y terminales cerealeras (5 empresas) y, Industrias y terminales de petróleo y petroquímica (7 empresas). La organización portuaria se completa con diversas dependencias oficiales – incluyendo el ente administrador -, cámaras

y sindicatos de personal. En total, suman más 60 entidades, con una generación de empleo superior a los 1700 puestos de trabajo. Si se suman los terceros contratados que hacen su ingreso al área, se debería añadir unos 250 empleos, totalizando más de 2 mil empleos en la jurisdicción del puerto.

Nivel de actividad en el puerto local

El volumen de carga movilizada a través de los muelles del puerto local, en el último año superó los 13 millones de toneladas, según registros del Consorcio de Gestión del puerto local. Las principales cargas embarcadas han sido porotos de soja (3.3 MT), maíz (1.8 MT), trigo (1.7 MT), gas (1.4 MT), urea (1 MT), fuel oil (750 mil tons), gasolina (290 mil tn). Este movimiento significó el ingreso de 1.174 buques, el 67% de los cuales correspondió a tráficos internacionales. Las operaciones se realizan en muelles distribuidos en Terminal Bahía Blanca (3,3 MT), Cargill (2.4 MT), Toepfer (1,8 MT), Posta Inflamables (1.5 MT), Mega (1.3 MT), Profertil (1 MT), Moreno (1 MT) y otros sitios bajo jurisdicción del Consorcio.

De acuerdo a los datos de la delegación de Aduana de Bahía Blanca, durante el 2007, el valor de las exportaciones por el puerto local, habría superado los 3 mil millones de dólares, lo que representa más del 5% de las ventas totales al exterior del país en el mismo período. De este total, dos terceras partes se relacionan con productos de la agroindustria (casi un tercio en granos de soja) y el tercio restante en productos de la industria de petróleo, química y petroquímica. A partir de estos montos, se pueden descomponer los valores agregados de las dos grandes cadenas de valor convergentes sobre el puerto y de sus proveedores de materias primas, suministros y servicios.

Entre los servicios ligados a la actividad portuaria, se destaca el transporte de cargas. La actividad portuaria es acompañada por un gran movimiento de cargas por vía terrestre. Por año, más de 7 MT; de este total, más de 5 MT ingreso en camiones y el resto transportada por trenes. Estos flujos significan, en el término de un año, el arribo del orden de los 180 mil camiones y alrededor de 45 mil vagones. La mayor parte de este movimiento consiste en el transporte de granos, principalmente durante la primera mitad del año. El transporte de carga en sentido contrario es menor, con un movimiento de 1,3 MT en camiones y 0,5 MT por vía ferroviaria.

Impacto económico de la actividad portuaria

La cuantificación del impacto económico que genera la actividad portuaria significa medir la contribución del puerto a la economía a través del conjunto de servicios que prestan las empresas que conforman la comunidad portuaria. Se pueden diferenciar dos tipos básicos de impacto generados por la actividad, directo e indirecto. A estos impactos existentes o actuales, cabe agregar los potenciales asociados a las posibilidades de expansión y generación de nueva actividad económica por la concreción de inversiones.

Impacto directo

El Impacto directo se definiría como el conjunto de resultados, de carácter social, como el empleo, o de carácter económico como los beneficios públicos o privados, generados por las actividades necesarias para mover las cargas a través de la zona portuaria, incluyendo toda

clase de operaciones que la mercancía experimenta a su paso por el puerto o durante sus permanencia en el mismo. Este impacto está directamente asociado al volumen de tráfico y su composición de acuerdo al tipo de carga. Involucra a un amplio conjunto de agentes, que incluye empresas, personas, organismos oficiales y otras organizaciones sociales. En otros términos, el efecto directo refleja la actividad económica desarrollada por las empresas y organizaciones en la zona portuaria.

El valor de la carga que sale del área portuaria hacia mercados del exterior resulta mayor al valor de ingreso. La diferencia está dada por el valor añadido en servicios. El indicador que generalmente se utiliza para estimar la contribución directa a la actividad económica, es el valor añadido bruto (VAB) de las operaciones y servicios que se prestan en el puerto. Este valor se conforma por las rentas económicas generadas por las empresas portuarias, básicamente remuneraciones al trabajo y del capital invertido, a lo largo de un año. Las operaciones abarcan desde los procesos de carga y descarga de mercancía en las terminales, hasta los procesos de transformación de los productos en la propia área portuaria.

De acuerdo a estimaciones preliminares propias correspondientes al año 2006, el valor agregado bruto anual generado por el conjunto de organizaciones localizadas en jurisdicción del Consorcio de Gestión del Puerto de Bahía Blanca, se ubicaría por encima de los 300 millones de dólares anuales. De este total, poco más de una tercera parte se destinaría al pago de remuneraciones del personal. El valor agregado surge de la diferencia entre el valor de las exportaciones por vía marítima, neta del pago de derechos de exportación (retenciones) y el monto de compras a otros sectores de la economía (incluyendo las materia prima para exportación o industrialización en el puerto). El VAB estimado se conformaría en un 55% con el aporte del sector de fertilizantes, químicos y petroquímicos; un 40% para el complejo agroindustrial exportador y un 5% para el resto de las organizaciones (administración y servicios portuarios).

Impacto indirecto

El impacto indirecto representa el cambio en el nivel de actividad económica de la región en la que se encuentra emplazado el puerto, inducido por la generación de demandas u ofertas sobre las empresas y población del entorno, por parte de las organizaciones que conforman la organización portuaria.

El puerto es un inductor de actividad económica en su entorno. Este efecto es sumamente significativo, para apreciar su importancia bastaría imaginar el impacto sobre el entorno de una paralización absoluta de la actividad económica en el ámbito portuario.

El proceso de generación de ingresos se puede representar a través del esquema de cadena de valor, entendiendo al puerto como un eslabón fundamental en una cadena de servicios que vinculan la producción de materias primas hasta la venta del producto al exterior con distintos grados de transformación.

Para el caso de los embarques relacionados al complejo agroindustrial exportador, estaría conformado por la producción, el transporte terrestre, el almacenamiento, procesamiento (de acuerdo al producto), transferencia a buques y el transporte marítimo. En esta cadena de valor convergente sobre el puerto, cada uno de los eslabones comprende un amplio conjunto de actividades productivas dispersas en un extenso territorio que configura la zona de influencia del puerto de Bahía Blanca. La frontera de esta región se ubica al sur de la provincia de Santa Fe y Córdoba.

A lo largo de este proceso, las exportaciones del complejo agroindustrial canalizados por el puerto de Bahía Blanca, genera ingresos cuyo monto se determina por la diferencia entre el

valor de la producción de los bienes y servicios y la compra de insumos intermedios (i.e. a otros sectores de la economía). Una parte importante de este flujo de transacciones inducidas por las exportaciones a través de las terminales locales, involucra a empresas de la región y por esta vía, se genera el derrame o contribución indirecta al crecimiento del ingreso y el empleo en la economía regional.

De un modo similar, las empresas de la industria petroquímica en zona portuaria generan un fuerte impacto indirecto en la economía regional a través de compras a proveedores de la ciudad, a lo que cabe agregar el pago de tributos al municipio local

Impactos potenciales a partir de nuevas radicaciones

La confirmación de nuevos emprendimientos a gran escala posiciona al puerto local como uno de los principales centros de inversiones del país, con un flujo sostenido de inversiones y concreción de nuevos proyectos. Se trata de actividades netamente exportadoras y que por lo tanto, contribuirán a la generación de divisas para el país. Además del aporte de divisas, se suma el pago de impuestos y tasas al gobierno nacional y local.

El aumento de la actividad industrial en zona portuaria consolida y da perspectiva de crecimiento a un amplio conjunto de proveedores locales de bienes y servicios, a la vez que impulsa la demanda de empleos estables y calificados, facilitando la retención del capital humano formado en universidades locales. Este efecto sobre el capital humano local también contemplaría el desarrollo de actividades de enlace con universidades y organizaciones técnicas locales, dirigidas a la investigación básica o aplicada y la capacitación. La formación de recursos humanos calificados es extensible a proveedores de bienes y servicios de las empresas que conforman la organización portuaria

La construcción de nuevas terminales de almacenamiento y embarque generarán nuevas demandas de insumos y servicios provistos por empresas del medio. Entre las empresas que podrían capitalizar nuevas oportunidades de negocios, se destacan las especializadas en servicios de construcción, movimiento de suelos, electromecánicos y metalúrgicos. También se generarán necesidades de empresas prestadoras de servicios en formación de recursos humanos, control de calidad, transporte, seguridad industrial; en tanto que surgirán demandas de insumos industriales así como para tareas administrativas.

El crecimiento del volumen de carga se traduciría en mayor nivel de actividad económica. Las grandes inversiones recientemente anunciadas, en un contexto de escasez de anuncios de grandes proyectos en el país, revelan el atractivo del área portuaria como factor de localización de nuevas industrias. Estas radicaciones anticipan una perspectiva de fuerte crecimiento en el tráfico portuario, tanto si se lo mide en toneladas embarcadas como número de buques. El aumento del nivel de actividad representa un factor de atracción de nuevos prestadores de servicios logísticos. La mayor competencia se traduce en una mayor calidad y menor costo de los servicios, al alcance de todos los usuarios y suma elementos de atracción de futuros emprendimientos

El arribo de nuevos operadores portuarios -cargas en contenedores, productos minerales- contribuirá a diversificar el perfil de cargas que caracteriza los embarques por la estación marítima local y por lo tanto, permitirá un patrón más estable de embarques a lo largo del año; a la vez que propiciará la diversificación la operatoria por tipo de buques y por clientes.

El fuerte desarrollo observado en el puerto local avala las ventajas del modelo de gestión actual de autonomía portuaria con participación de actores privados involucrados en las operaciones de transporte marítimo. Para los próximos años, el aumento de los ingresos operativos por el

crecimiento de la recaudación de tasas por servicios, acompañadas de la valorización de tierras para radicaciones industriales en zona portuaria, abre posibilidades de financiamiento con recursos propios del ente administrador, para nuevas inversiones en infraestructura a partir de las cuales, se podrá proyectar mejoras tanto en la calidad, capacidad como diversidad de servicios para actividades logísticas.

El movimiento de cargas y el tránsito de vehículos de transporte, presenta un alto potencial de crecimiento en los próximos años, impulsado por (a) el crecimiento de la producción agrícola, (b) nuevas radicaciones de industrias en zona portuaria y ampliación de la capacidad de producción de las plantas existentes, (c) la posible captación de cargas de exportación del valle del Río Negro y sur de Cuyo, (d) la posibilidad de arribo de cargas en contenedores al muelle multipropósito con destino al resto del país.

Para la economía regional, el puerto representa una fuente generadora de oportunidades de crecimiento, entre las cuales, interesa destacar el potencial de generación de negocios para empresas locales en torno a: (1) la provisión de bienes y servicios a grandes empresas radicadas en la zona portuaria, incluyendo empleo, tanto durante la etapa de construcción como operación, (2) la creación de empresas de servicios especializados para el desarrollo de cadena logísticas con el puerto como nodo central, que aprovechen la fuerte concentración de cargas y medios de transporte tanto marítimo como terrestre en la zona portuaria; y (3) la creación de industrias transformadoras de cargas en tránsito con destino de ultramar o provenientes del exterior, o de la producción de las empresas radicadas en la zona portuaria. ■

Matriz de impactos¹

Relación con el sector o actividad económica	Relación con el alcance sobre el territorio	Variable de medición de impacto	De acuerdo a la permanencia en el tiempo
<i>Sobre la rama industrial</i>	Impacto econ. país	Participación sobre: producción, exportaciones, empleo. Comparación salario medio.	Fase operativa
<i>Sobre el PBI</i>	Impacto econ. país	Valor agregado total. Generación de divisas.	Fase operativa
<i>Sobre el mercado laboral</i>	Impacto econ. local	Generación de demanda de empleo directo e indirecto. Remuneraciones.	Fase inversiones
		Impacto mercado empleo local	Fase operativa
<i>Sobre la actividad económica</i>	Impacto econ. local	Transferencias a la economía regional	Fase inversiones
		Análisis de demanda de proveedores. Peso en la economía local.	Fase operativa
<i>Sobre el sector público</i>	Impacto econ. país	Aporte impositivo. Carga tributaria. Retenciones	Fase operativa
	Impacto econ. local	Aporte tasas y contribuciones. Importancia contribuyente	Fase operativa
<i>Sobre el sector transporte</i>	Impacto econ. local	Demanda de transporte marítimo y terrestre.	Fase operativa
<i>Sobre el potencial de crecimiento regional</i>	Impacto econ. local	Capital humano regional: retención de profesionales. Formación de nuevos emprendedores	Fase operativa
		Generación de oportunidades de inversión. Sinergia proyectos relacionados con servicios logísticos y abastecimiento demandas CPBB: CTS, Muelle multipropósito, Desarrollo Parque Industrial, ZFBBCR	Fase inversiones
			Fase operativa

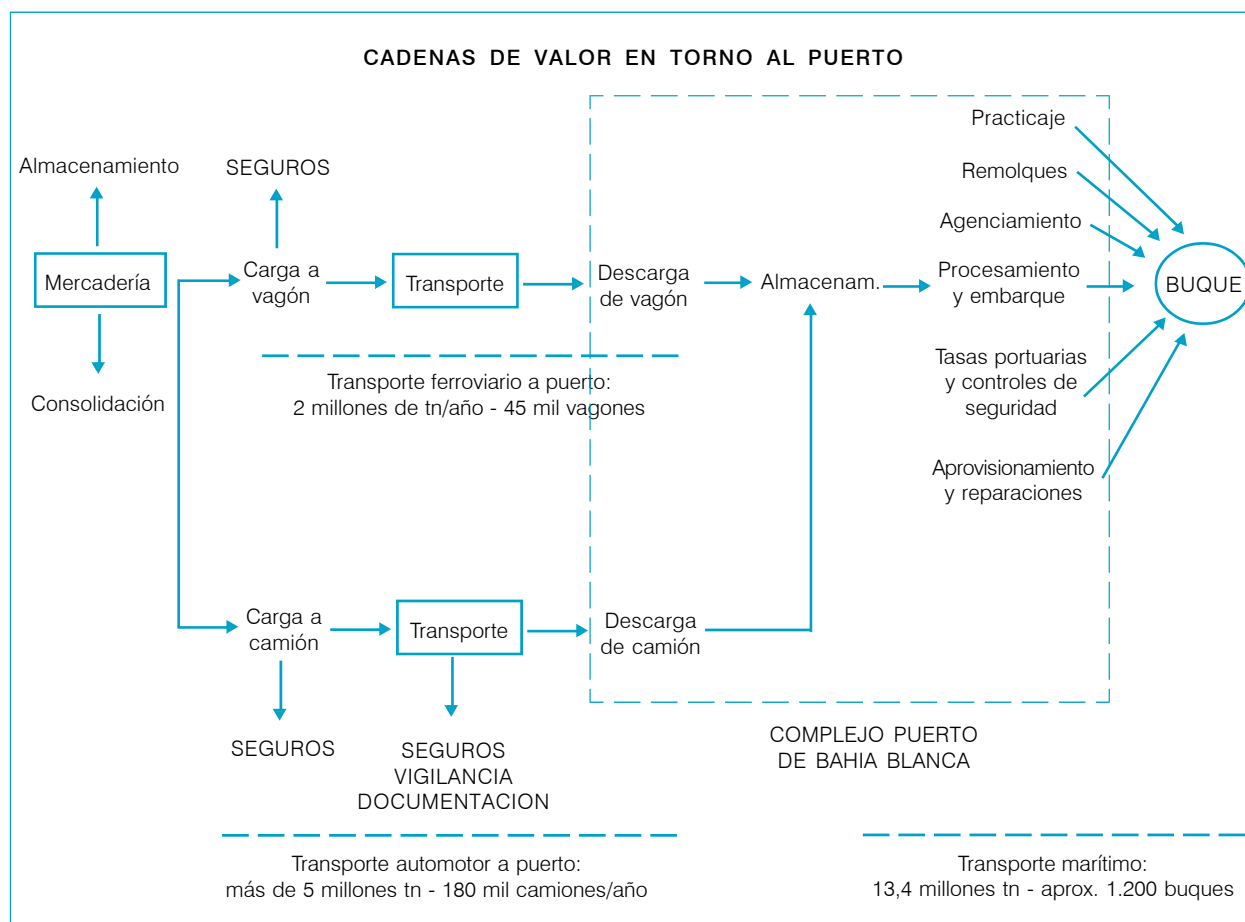
¹La matriz representa las dimensiones identificadas del impacto de la actividad de las empresas radicadas en el complejo portuario en la región de Bahía Blanca de acuerdo a una metodología propia elaborada para tal fin.

Características principales del Puerto de Bahía Blanca

Movimiento anual de cargas	13.4 MT
Principales productos según volumen de carga	soja (3.3 MT), maíz (1.8 MT), trigo (1,7 MT), gas (1.4 MT), urea (1 MT)
Destinos principales de exportaciones	Brasil (2.8 MT), China (2.7 MT)
Valor exportado	3 mil millones de dólares
Participación sobre monto exportación país	5 %
Ingresos de cargas por año por vía terrestre	7 MT
Participación tren en ingreso de cargas	30%
Valor agregado bruto anual en zona portuaria	300 millones de dólares
Composición VAB	ind. química y petroquímica (55%), agroindustria (40%), serv. portuarios (5%)
Organizac. públicas y privadas en zona portuaria	60 aproximadamente
Empleos en zona portuaria	2.000
Ingreso de buques por año	1.170
Principales tipos de buques	graneleros (445), tanques crudo (231), t. inflamables (189), gaseros (124)

Datos anuales correspondientes al año 2007.

Fuente: elaboración en base a datos suministrados por el CGPBB y estimaciones propias.



La estatización de las AFJP

La discusión planteada acerca de la conveniencia de un régimen de reparto versus un sistema de capitalización es independiente de la producción privada o estatal.

La liquidación de los activos del Fondo de Jubilaciones y Pensiones se traduciría en una importante pérdida de capital dadas las condiciones actuales del mercado mundial de valores.

Es fundamental el efecto sobre la formación de ahorro global que tiene el regreso a un sistema de reparto, abandonado hace 14 años por graves problemas de financiamiento.

El debate actual en torno a la iniciativa del gobierno para estatizar las AFJP posee diversas aristas, las que debieran analizarse cuidadosamente para lograr una opinión fundada al respecto. Existen tres temas principales vinculados con la salida del sistema de capitalización, todos ellos de gran relevancia para el desempeño futuro de la economía argentina, sobre todo si se tiene en cuenta la situación económica mundial y las perspectivas para los próximos años.

El primer gran tema se relaciona con la sustentabilidad del sistema de reparto. Esto es, cuál es la posibilidad cierta que tiene el gobierno de hacer frente a los compromisos previsionales que se generan a partir de la absorción total de los beneficiarios de jubilaciones y pensiones. En segundo lugar se plantea el escenario individual que cada aportante al régimen de capitalización enfrenta al ser transferido de modo compulsivo a un sistema de reparto. Por último, adquiere particular relevancia un análisis más detenido de los aspectos fiscales de la estatización, en relación con el impacto que tendrá sobre las cuentas públicas la apropiación de los ahorros que por catorce años han acumulado los aportantes al sistema de capitalización y el flujo de contribuciones que mensualmente se incorporan como ingreso corriente del sector público. Todos estos temas comparten, en mayor o menor medida, un aspecto sumamente importantes relacionados con el cumplimiento de los contratos por parte del estado, el respeto de los derechos de propiedad y el rol del sector público como inversor. Dichos aspectos definen la credibilidad y confianza de los agentes económicos hacia su gobierno.

A lo largo de esta nota pretenden señalarse los aspectos centrales que habría que contemplar para lograr una opinión fundamentada en la discusión que se abre a partir del proyecto de estatización de las AFJP, teniendo en cuenta la perspectiva institucional. Se intenta poner énfasis en el cambio de las reglas de juego y en el análisis de los efectos fiscales de esta medida, mencionándose solamente de modo lateral la sustentabilidad del sistema de reparto y el escenario individual que los afiliados al sistema de capitalización enfrentan, ambos temas sumamente relevantes que merecen un análisis particular.

Financiamiento del sistema: reparto versus capitalización

El sistema de jubilaciones y pensiones constituye una forma organizada de obtener protección frente a la pérdida de ingresos a partir del retiro por vejez o invalidez. Es un seguro que garantiza un ingreso futuro y al mismo tiempo es una herramienta de redistribución de la renta, ya sea entre miembros de la misma generación o de diferentes momentos del tiempo. La financiación de este sistema se realiza, mayormente, mediante la aplicación de gravámenes sobre los

ingresos laborales, cuyos sujetos son los empleadores del sistema y los trabajadores. El diseño institucional del sistema reviste importancia respecto a la relación entre los aportes realizados y las prestaciones efectivamente brindadas.

Dentro de los sistemas básicos de organización de la seguridad social se encuentran el sistema de capitalización y el sistema de reparto. Un sistema de capitalización acumula los aportes y contribuciones de cada empleado en un fondo individual, invirtiéndolos de modo tal de obtener una rentabilidad que acrecienta la cuenta. Está basado en principios actuariales genuinos, es decir que las contribuciones durante la actividad laboral del individuo son equivalentes, contemplando el paso del tiempo, a las jubilaciones futuras. Esto implica que cuanto mayor sea el aporte que realiza el trabajador, mejor remuneración futura recibirá. Hay allí una idea de mérito, hay vínculo entre el sacrificio que realiza en el presente cada asegurado y la jubilación que recibirá en el futuro. El fondo de capitalización individual es un ahorro que pertenece al aportante y determina las condiciones de su retiro, en función de la tasa de interés a la que se colocan los fondos durante el período de acumulación.

En el caso del sistema de reparto, la seguridad social utiliza las contribuciones que recauda en cada período de tiempo para financiar las jubilaciones de los beneficiarios del momento. Los trabajadores activos y los empleadores pagan los aportes que se destinan a la población pasiva. A cambio, la población activa recibe la promesa de contar con un ingreso similar cuando se retire, es decir que existe una especie de contrato implícito, actuando el estado como garante.

Los parámetros que determinan el valor de la jubilación promedio son la alícuota del gravamen sobre los ingresos laborales, el nivel de salarios de la economía, la cantidad de empleados en blanco y la cantidad de beneficiarios. De la relación de estos parámetros surge el equilibrio financiero del régimen de reparto, ampliamente objetado.

El nivel de salario medio tiene relación con el ciclo económico y la productividad de los empleados, mientras que el nivel de empleo también se relaciona con el nivel de actividad y con el crecimiento demográfico. Ambas variables son independientes de decisiones políticas inmediatas. Por otra parte, la cantidad de jubilados se encuentra relacionada con el proceso de envejecimiento poblacional, y a la vez admite algún manejo por parte del sector público a través de la modificación en la edad de jubilación o cantidad de años obligatorios de aporte.

Esta estrategia de financiamiento se basa en la relación entre el crecimiento económico, que determina el crecimiento de los aportes, y el crecimiento demográfico que influye sobre la relación entre aportantes y beneficiarios del sistema. Si se logra el equilibrio, esto es, que con los aportes de la población activa se cubran las jubilaciones y pensiones de la población pasiva, es posible que ninguna generación de individuos resulte perjudicada en relación con el sistema de capitalización. No obstante, pueden aparecer problemas de financiación en períodos de recesión económica y cuando existe envejecimiento de la población o empleo en negro. Tal como puede apreciarse, bajo este sistema hay una clara redistribución de renta desde la población activa hacia la población pasiva de la misma generación, a diferencia de lo observado en la modalidad de capitalización.

En ocasiones, puede notarse cierta confusión acerca de la discusión prestación pública-prestación privada y sistema de capitalización-sistema de reparto. En el primero de los casos debe evaluarse la conveniencia de que sea el sector público o privado quien tenga a cargo el sistema de jubilaciones y pensiones. Esta definición es independiente de la forma de financiamiento elegida, ya sea reparto o capitalización. La discusión en torno a la elección de un sistema de reparto o capitalización, trata de vislumbrar las ventajas de organizar la financiación de la provisión de seguridad social de una u otra manera, independientemente de quién se encuentre a cargo del seguro.

El régimen argentino hasta la actualidad

Hacia fines de 1993 se establece en Argentina el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones mediante la ley N° 24.241, un sistema mixto conformado por un régimen previsional público, fundamentado en el otorgamiento de prestaciones por parte del estado financiadas a través de un sistema de reparto y un régimen previsional basado en la capitalización individual. El sistema en su conjunto se financia a través del aporte personal de los trabajadores en relación de dependencia comprendidos en este sistema, la contribución a cargo de los empleadores y el aporte personal de los trabajadores autónomos.

El régimen previsional público establecido en la ley es de reparto, basado en el principio de la solidaridad, financiado en particular por:

- Los aportes personales de los afiliados comprendidos en el régimen previsional público.
- Las contribuciones a cargo de los empleadores.
- Una proporción de los aportes de los trabajadores autónomos.
- La recaudación del impuesto sobre los bienes personales y otros tributos de afectación específica al sistema jubilatorio.
- Los recursos adicionales que anualmente fije el Congreso de la Nación en la Ley de Presupuesto.
- Intereses, multas y recargos.
- Rentas provenientes de inversiones.

El régimen previsional basado en la capitalización individual se financia con:

- Los aportes personales de los trabajadores en relación de dependencia.
- El porcentaje restante de los aportes de los trabajadores autónomos adheridos al sistema de capitalización individual.

La capitalización de los aportes destinados a este régimen es efectuada por las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP). En el Gráfico 1 puede observarse la configuración actual del sistema integrado.

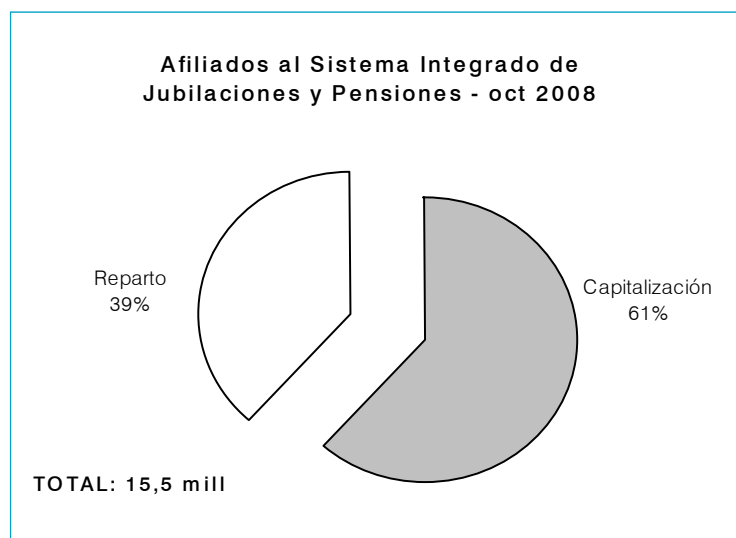
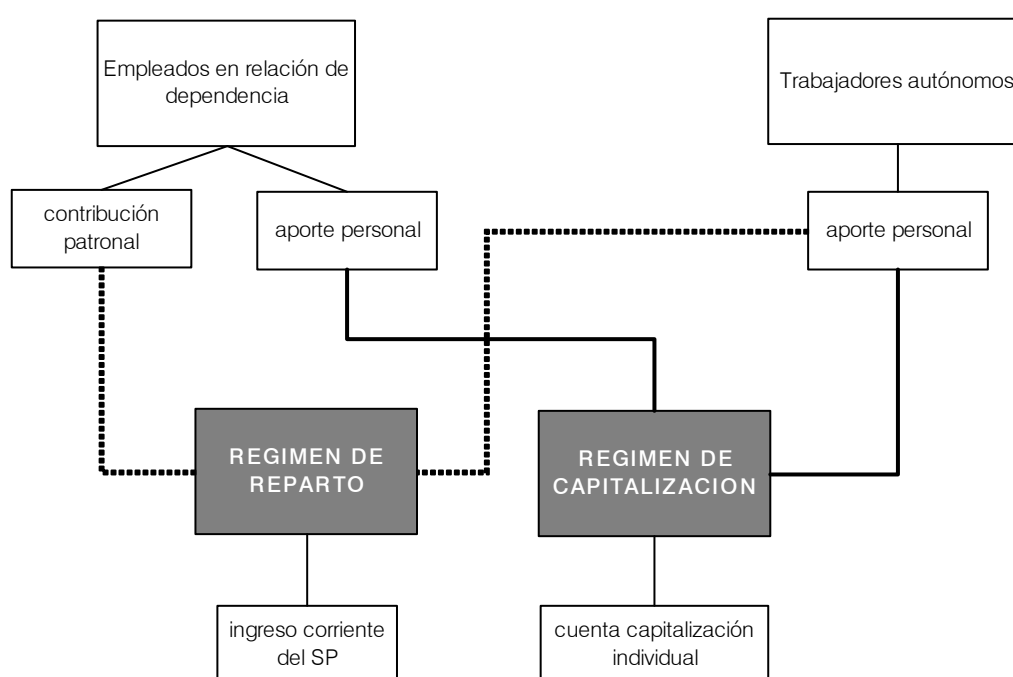


Gráfico 1

Resulta interesante puntualizar la forma de financiación de este esquema mixto para luego avanzar en el impacto fiscal de la reforma. Como queda claro en párrafos anteriores, los gravámenes que financian al sistema son tres: las contribuciones de los empleadores, los

aportes de los trabajadores en relación de dependencia y los aportes de los autónomos. Las contribuciones de empleadores y parte del aporte de autónomos continúan siendo ingresos del sector público, mientras que individualmente los afiliados al sistema de capitalización incrementan su cuenta individual únicamente con el aporte personal. Es decir que por cada aportante al régimen de capitalización, el estado recibe una suma superior a la que el trabajador deriva a su cuenta. En otras palabras, cada aportante al sistema de capitalización contribuye mensualmente al financiamiento del sistema de reparto, al sostenimiento de los jubilados del momento. En contrapartida, al momento de jubilarse, cada aportante al régimen de capitalización recibirá un ingreso formado por lo que capitalizó durante su actividad laboral y lo que el estado le aporta a modo devolutivo (Esquema 1).

Esquema 1. Financiamiento del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones



Otro tema vinculado a la reforma de fines de 1993 es que la creación de este sistema en reemplazo del anterior genera costos de transición, porque al pasar de un sistema completamente solidario a uno mixto donde coexisten el reparto y la capitalización, aparece inevitablemente un descalce que requiere el desvío de fondos provenientes de otras fuentes. El desequilibrio inicial, que se origina en la caída de los ingresos de la seguridad social porque hay un porcentaje que se destina al fondo de capitalización, es compensado por una caída futura en las obligaciones del estado. Esto es así porque con el correr del tiempo, el sistema se va depurando y la mayor cantidad de beneficiarios está acogida al régimen de capitalización que es responsabilidad de las AFJP y se autofinancia. En contrapartida, la carga de jubilados del sistema de reparto va cediendo y el estado deberá desembolsar progresivamente una menor cantidad de fondos en concepto de jubilaciones y pensiones. Concretamente en el caso argentino, fue necesaria la creación de la precoparticipación, que capta un 15% de los fondos coparticipables que en lugar de destinarse a las provincias, se desvía para el financiamiento de ANSES.

Los costos de transición no son menores y tardan al menos una década en desaparecer. Una vuelta atrás trae aparejada una cantidad enorme de consideraciones en torno a la eficiencia y

la equidad, y convierten en inútiles los esfuerzos del pasado. Las cuestiones relacionadas con la seguridad social deben ser analizadas con una perspectiva de largo plazo porque las consecuencias afectan no sólo a la generación actual sino también a generaciones futuras. Plantear reformas cada catorce años no tiene justificación alguna.

Mediante la ley N° 26.222 de 2007, se instrumenta una reforma significativa cuyas principales disposiciones son la asignación unilateral al régimen de reparto de los trabajadores indecisos, la flexibilización de la opción de traspasos entre los regímenes de reparto y de capitalización permitiendo el cambio de régimen en cualquier sentido cada cinco años, el traspaso al régimen de reparto de los afiliados de capitalización hombres mayores de 55 años y las mujeres mayores de 50, con saldos menores a \$20 mil en sus cuentas individuales salvo negativa expresa del trabajador y el establecimiento de un tope a la comisión por administración de las AFJP, equivalente al 1% del salario de los trabajadores, entre otras cuestiones.

La modificación planteada

Los principales puntos contemplados en la norma mediante la cual se dispone la modificación del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones para convertirlo en un único régimen previsional público Sistema Integrado Previsional Argentino-SIPA son:

- Unificación de Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones en un único régimen previsional público que se denominará Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA).
- Financiado través de un sistema solidario de reparto, garantizando a los afiliados y beneficiarios del régimen de capitalización vigente hasta la fecha, idéntica cobertura y tratamiento que la brindada por el régimen previsional público.
- Eliminación del régimen de capitalización, que sería absorbido y sustituido por el de reparto.
- Transferencia a ANSES de los recursos que integran las cuentas de capitalización individual de los afiliados al régimen de capitalización. Dichos activos pasan a integrar el fondo de garantía de sustentabilidad del régimen previsional público de reparto.
- La totalidad de los recursos únicamente podrán ser utilizados para pagos de los beneficios del SIPA.
- Creación de Comisión Bicameral de Control de los Fondos de la Seguridad Social creada en el ámbito del Honorable Congreso de la Nación.
- Creación en el ámbito de la ANSES del Consejo del fondo de garantía de sustentabilidad del SIPA con el objeto de monitorear los recursos del sistema.

De allí surge una clara transferencia de los ahorros de trabajadores pertenecientes al sistema de capitalización hacia el sector público, al mismo tiempo que las restricciones que plantea la reforma acerca de la utilización del mismo carecen de contenido. No constituyen una norma a la que las comisiones de control puedan atenerse. En la práctica, hay un gran margen de discrecionalidad en el estado para el manejo de estos fondos.

La confiscación del stock

En el Cuadro 1 puede observarse el detalle de la cartera de los fondos de jubilaciones y pensiones administrados hasta el momento por las AFJP. Refleja el modo en que estas empresas invierten los ahorros acumulados por todos los adherentes al sistema de capitalización en sus cuentas individuales, con la finalidad de obtener rentabilidad. En el régimen de capitalización, los ingresos de los futuros jubilados dependen del monto que han logrado acumular durante su etapa activa y del éxito con que las administradoras hayan invertido sus fondos.

Detalle de la cartera de los fondos de jubilaciones y pensiones (FJP)

Cuadro 1

en miles de pesos

Instrumento	Al 30/09/08	Al 30/10/08	Porcentaje s/FJP
DISPONIBILIDADES	942.516	3.322.620	4,26%
OPERACIONES DE CRÉDITO PÚBLICO DE LA NACIÓN	51.966.312	42.520.716	54,52%
Títulos Públicos a Vencimiento	27.252.740	0	0,00%
Títulos Públicos no garantizados negociables	18.986.059	10.459.495	13,41%
Títulos Públicos garantizados negociables (1)	2.339.219	1.153.052	1,48%
Préstamos al Gobierno Nacional garantizados (2)	3.388.294	3.419.093	4,38%
Otros Títulos Públicos (3)	0	27.489.075	35,25%
TÍTULOS EMITIDOS POR ENTES ESTATALES	437.042	444.336	0,57%
OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE LARGO PLAZO	1.507.463	1.531.475	1,96%
OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE CORTO PLAZO	9.061	5.575	0,01%
PLAZO FIJO	7.054.876	7.230.735	9,27%
ACCIONES DE SOCIEDADES ANÓNIMAS	10.285.761	6.763.649	8,67%
ACCIONES DE EMPRESAS PRIVATIZADAS	321.758	228.028	0,29%
FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN	4.444.686	2.206.169	2,83%
Fondos comunes de inversión abiertos	1.552.676	2.139.418	2,74%
Fondos comunes de inversión del MERCOSUR	2.892.010	66.750	0,09%
TÍTULOS VALORES EXTRANJEROS	6.139.314	4.929.348	6,32%
CONTRATOS NEGOCIABLES DE FUTUROS Y OPCIONES	3.746.111	3.007.463	3,86%
CÉDULAS Y LETRAS HIPOTECARIAS	60.973	58.234	0,07%
Fideicomiso Financiero inmobiliario	60.973	58.234	0,07%
FONDOS DE INVERSIÓN DIRECTA	95.223	91.579	0,12%
FIDEICOMISOS FINANCIEROS ESTRUCTURADOS	4.474.353	2.984.201	3,83%
OTROS FIDEICOMISOS FINANCIEROS	1.140.709	1.186.380	1,52%
PROYECTOS PRODUCTIVOS O DE INFRAESTRUCTURA	470.861	512.439	0,66%
ECONOMÍAS REGIONALES	1.345.608	959.762	1,23%
INVERSIONES EN TRAMITE IRREGULAR NO PREVISIONADAS	0	9.421	0,01%
INVERSIONES EN TRÁMITE IRREGULAR NETO DE PREVISIONES	2	2	0,00%
TOTAL DE INVERSIONES	93.500.113	74.669.511	95,74%
TOTAL FONDO COMPUTABLE JUBILACIONES Y PENSIONES	94.442.629	77.992.131	100%

Nota: Los Títulos Públicos a vencimiento (TGNF) y los Préstamos al Gobierno Nacional Garantizados (PTG) se valúan diariamente a devengamiento (Decreto 1375/04).

(1) Tenencia recibida en Bonos Discount por el canje (Decreto 1735/04)

(2) Stock contempla vigencia de Instrucciones N° 21/02 y 10/05

(3) Tenencia recibida en Bonos Cuasi Par por el canje (Decreto 1735/04)

(1 y 3) a los efectos de los límites de inversión se considera garantizados (Decreto 1375/04)

Fuente: Elaboración SAFJP.

Frente a la desaparición de las AFJP a través del regreso a un sistema totalmente de reparto, los ahorros de los antiguos afiliados al sistema de capitalización se transfieren al sector público para integrar el fondo de garantía de sustentabilidad del régimen previsional público de reparto creado por un decreto. Consiste en una clara confiscación de los ahorros de los particulares, que supone la violación de los derechos de propiedad de los mismos en una situación que puede equipararse a la toma, por ejemplo, de los depósitos en el sistema financiero o las tenencias en cajas de seguridad de los bancos.

El estado se convierte en propietario de los activos que durante los catorce años de vigencia del sistema acumularon sus afiliados. Al comienzo de esta nota se señala que el sistema de seguridad social, y en particular el sistema de jubilaciones y pensiones, constituye un seguro, en este caso para el retiro por vejez o invalidez. La intervención estatal se justifica como forma de obligar a los individuos a asegurarse, para incentivar el ahorro como previsión para el futuro. Estos activos acumulados en los fondos de capitalización indudablemente generan en los individuos una expectativa de ingresos jubilatorios, un premio para la vejez que se relaciona con la postergación del consumo que a lo largo de todo este tiempo han realizado los aportantes. El traspaso de estos ahorros al estado los ubica en una posición de incertidumbre y vulnerabilidad acerca de cuáles serán los ingresos que percibirán al retirarse, quebrando el vínculo entre lo ahorrado durante la vida activa y lo recibido al momento de la jubilación que es la base de un sistema de capitalización.

Como agravante debe mencionarse el caso de los aportes voluntarios que los afiliados al sistema de capitalización pueden haber realizado. De acuerdo al texto de la reforma¹, no queda claro el destino de estos fondos mencionándose de modo ambiguo que mejorarán la situación del propietario sin aclarar de qué modo, ya que en el nuevo sistema no habrá más nominatividad de aportes sino que todos conforman un fondo único. Se sostiene que quedarán sujetos a cierta reglamentación no definida que dictará en su momento el Poder Ejecutivo Nacional. Al respecto, puede señalarse que queda en manos del ejecutivo la decisión del destino de los ahorros voluntarios omitiendo cualquier clase de discusión parlamentaria.

¹ Tema tratado en su artículo sexto.

Un análisis particular merece el caso de la transmisión hereditaria. Dentro del régimen de capitalización, frente al fallecimiento de un jubilado, afiliado en actividad o beneficiario por invalidez, si no existen derechohabientes² de la pensión por fallecimiento se abona el saldo de la cuenta de capitalización individual a los herederos del fallecido declarados judicialmente. Esto reafirma el derecho de propiedad de los ahorros y prevé la transmisión generacional de los mismos al igual que puede ocurrir con el resto de los activos de un fallecido. La estatización del sistema elimina esta posibilidad.

² En el artículo 53 de la ley N° 24.241 se designa como derechohabientes a viudo/a; conviviente o hijos menores de 18

Ahora bien, una vez expuestas las cuestiones relacionadas con la confiscación de los fondos vale la pena analizar cuáles son las previsiones para la utilización de los ahorros una vez en poder del estado. Tal como se menciona más arriba, el stock de ahorro integra un fondo de garantía de sustentabilidad del régimen previsional público de reparto que sólo podría utilizarse para financiar el SIPA y sería invertido para obtener rentabilidad. Se prevé la creación de una comisión formada por miembros de la Cámara de Diputados y de la Cámara de Senadores que tendría la finalidad de controlar las aplicaciones del fondo, pero de la normativa no surge claramente ninguna disposición, requisito o limitación a la que dicha comisión pueda atenerse a fines de controlar. En otros términos, el organismo creado para controlar no tiene norma a la cual ajustarse, es decir que se decide el traspaso de los fondos sin tener resguardo alguno acerca del destino que se le dará a los mismos.

Desde una perspectiva de largo plazo como la que motiva a una AFJP que maneja fondos de sus afiliados, los vaivenes del mercado obligan a eficientizar la administración de la cartera y a lograr sobrellevar los ejercicios de pérdidas. Justamente es esa perspectiva de largo plazo la que da margen de maniobra a las administradoras que evalúan en cada momento las variaciones que deben realizar en sus carteras.

Desde la óptica del sector público, si al recibir el stock de ahorro de los particulares efectivamente se constituye el fondo de reserva para el financiamiento del sistema con una visión de largo plazo, la lógica de inversiones podría replicar las acciones de las AFJP, aunque aún así debe tenerse en cuenta que la competencia a la que están sometidas las AFJP incentiva a un manejo más eficiente de las carteras, a diferencia de lo que ocurre cuando el administrador es el sector público que monopoliza la tarea. Es preciso señalar que, en un contexto como el

actual, donde el superávit comercial se ve deteriorado, el superávit fiscal está comprometido por la caída en las exportaciones y la baja en los precios de los productos exportables, y además 2009 es un año electoral, la tentación de hacer caja con los fondos de la seguridad social puede hacerse presente.

La confiscación del flujo

La estatización de las AFJP implica que los aportes personales de los afiliados al sistema de capitalización, los que mensualmente incrementaban las cuentas individuales, pasan a ser ingresos corrientes del estado. La obligación de realizar aportes personales, junto con las obligaciones patronales, surge de la intervención del sector público que mediante el establecimiento de contribuciones especiales, obliga a los trabajadores a asegurarse para la vejez o invalidez. Es una previsión para el futuro, que en un sistema de capitalización se constituye en un stock de ahorro individual que financiará el retiro de cada trabajador, a diferencia de lo que ocurre en el sistema de reparto donde los fondos que mensualmente aportan los empleados financian los ingresos de los actuales jubilados.

³ Artículo 82: *El fondo de jubilaciones y pensiones es un patrimonio independiente y distinto del patrimonio de la administradora y que pertenece a los afiliados. La administradora no tiene derecho de propiedad alguno sobre él. Los bienes y derechos que componen el patrimonio del fondo de jubilaciones y pensiones serán inembargables y estarán sólo destinados a generar las prestaciones de acuerdo con las disposiciones de la presente ley.*

Resulta ilustrativo mencionar que en el artículo 82³ de la ley N° 24.241, se explicita claramente que la cuenta de capitalización es de propiedad del afiliado. Esto pone de manifiesto la violación del contrato entre el estado nacional y los adherentes al sistema de capitalización, quienes sin duda al momento de elegir un sistema previsional se han basado en la letra de la ley de creación del mismo. Existe un innegable avance del sector público sobre los derechos de propiedad individuales. El cambio en el sistema tiene efectos sobre la formación de ahorro en la economía. Bajo un sistema de capitalización los flujos mensuales van formando un stock de ahorro que se destina al financiamiento de inversiones. En un sistema de reparto, los aportes y contribuciones mensuales se gastan en ese mismo momento del tiempo sin generar ahorro público.

Aspectos fiscales de la estatización

Para ver el detalle del stock de activos que integran el fondo de jubilaciones y pensiones puede observarse el Cuadro 1. Allí se describe la evolución del mismo entre septiembre y octubre de este año, sobre la base de la información publicada por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones. Debe tenerse en cuenta que se trata de una cartera de inversiones, formada por algunos activos de renta fija y sin riesgo, y otras tenencias riesgosas cuya rentabilidad es variable. Por lo tanto, la valuación del stock total de inversiones puede modificarse sensiblemente con el tiempo en función del desempeño de los mercados de valores, aún cuando las carteras permanezcan inalteradas, es decir aún cuando las AFJP no modifiquen sus decisiones de inversión. Las valuaciones se expresan a determinada fecha en función de la situación del mercado en ese momento, motivo por el cual si se liquidan los activos los valores efectivos de venta pueden diferir sustancialmente.

La primera lectura que surge del cuadro pone de relieve la sensibilidad en el valor del stock que se menciona anteriormente, dado que la variación del fondo entre los meses de septiembre y octubre exhibe una caída del orden del 17%, producto en gran parte de la caída en los títulos públicos argentinos originada en motivos locales y expectativas de default, a lo que debe sumarse también la situación actual de los mercados financieros internacionales. Esto implica que frente a la estatización, el sector público recibe una cartera de composición variable cuyo valor no se encuentra garantizado.

¿Cuáles son las disponibilidades concretas que hereda el sector público? No se cuenta con cifras precisas por las ambigüedades mencionadas más arriba, pero de un análisis inicial de los números del Cuadro 1 puede decirse que de los 78 mil millones de pesos que totalizan el fondo, más del 55% (43 mil millones de pesos aproximadamente) está invertido en emisiones de deuda del gobierno nacional y una pequeña proporción de gobiernos subnacionales. Estos títulos generan una renta que seguirá manteniéndose si el sector público argentino honra sus compromisos, pero frente a una necesidad de fondos sólo podrían ser negociados en el mercado a precios muy por debajo de su valor nominal, lo que implicaría una pérdida realmente significativa y carecería de toda racionalidad inversora, aspectos estos que no constituyen una limitación real frente a las posibles acciones del gobierno, ya sea actual o futuro. En términos de impacto fiscal, esto implica que el sector público no cuenta con 43 mil millones de pesos sino que, en caso de requerir los fondos, la cifra disponible sería sustancialmente inferior.

El resto del stock total está invertido en otra clase de instrumentos financieros, con características diferentes a la de los préstamos al sector público. Se trata de obligaciones negociables, plazos fijos, acciones, fondos de inversión, cédulas y letras hipotecarias y fideicomisos financieros, entre los principales. Allí pueden destacarse dos cuestiones importantes: en primer lugar, los afiliados al régimen de capitalización argentino a través de las AFJP volcaron al mercado de capitales en inversiones privadas más de 35 mil millones de pesos, que de modo atomizado se invirtieron en diferentes activos, constituyéndose en fondos de financiamiento de una innumerable cantidad de actividades económicas. Este proceso de ahorro y acumulación queda detenido a partir del regreso al sistema de reparto, y la continuidad de las inversiones actuales queda sujeta a la acción discrecional del estado. El sector público controla una gran proporción de la liquidez, de la disponibilidad de fondos. En segundo término, el estado se convierte en inversor, participante en la propiedad de una gran cantidad de empresas nacionales y extranjeras a través de la posesión de activos de las mismas que antes se encontraban atomizados entre los afiliados del sistema de capitalización. Esto representa una alta concentración de poder de decisión sobre las empresas en manos del estado debido a los volúmenes que se están negociando.

Con respecto a la posibilidad que tiene el gobierno de disponer rápidamente de estos 35 mil millones de pesos caben ciertas consideraciones de gran relevancia, especialmente contemplando la crisis financiera internacional que impacta también sobre el mercado de capitales local. En acciones de empresas, se encuentran invertidos algo de 7 mil millones de pesos, un 9% del total de los fondos. La venta de semejante volumen de papeles en el contexto actual, donde diariamente se negocian aproximadamente 300 millones de pesos de los cuales sólo 45 millones corresponden a acciones, tendría un impacto fuertemente negativo sobre el precio de las mismas.

Algo de 7,2 miles de millones de pesos (9,3% del total del fondo y 7% del total de depósitos a plazo fijo del sistema financiero nacional) se encuentra depositado como plazo fijo en diversas entidades financieras del país, por lo tanto un retiro masivo de depósitos al vencimiento generaría severas consecuencias sobre el sistema financiero.

Aproximadamente 4,2 miles de millones de pesos se encuentran invertidos en fideicomisos que financian actualmente el crédito al consumo, con lo cual su retiro impactaría en el consumo agregado en un contexto de caída en la actividad económica.

En fondos de inversión hay colocados casi 3 mil millones de pesos pero liquidarlos disminuiría sensiblemente su valor; mientras que las obligaciones negociables representan alrededor del 2% del total de fondos y captan aproximadamente 1,5 miles de millones de pesos, tratándose en su mayoría de obligaciones de largo plazo. Las inversiones en proyectos productivos o de infraestructura y en economías regionales no son realizables. Los principales parámetros actuales del régimen de capitalización se reflejan en el Cuadro 2.

Cuadro 2

Fuente: SAFJP

Datos básicos del régimen de capitalización

Afiliados	9.530.550
Aportantes	3.642.098
Cobran	453.205
Aportes acumulados (miles de pesos)	77.992.131
Recudación en septiembre (miles de pesos)	1.072
Rentabilidad histórica	12,7%

En definitiva, en lo que se refiere al fondo de jubilaciones y pensiones acumulado hasta el momento por los adherentes al sistema de capitalización, las posibilidades de disposición inmediata de recursos por parte del estado se apartan notablemente de los 78 mil millones de pesos. Frente a una necesidad de utilización de fondos, la negociación de los activos que componen la cartera actualmente se traduciría inevitablemente en una sustancial pérdida de capital y carecería, como se menciona anteriormente, de racionalidad inversora. No obstante esto, si existen apremios fiscales, un estado poco preocupado por el largo plazo, las consecuencias sobre el mercado de capitales, el nivel de consumo o el sistema financiero, posee aún en este escenario una reserva de fondos atractivo.

Más allá del tratamiento del stock de ahorros acumulados, a partir de la estatización del sistema aparece una nueva fuente de recursos ordinarios para el sector público formada por el flujo de aportes que, bajo el sistema de capitalización, los aportantes destinan a sus cuentas individuales. Tal como se expone en el Esquema 1, el fondo de capitalización individual se sustenta de los aportes personales que realizan los trabajadores en relación de dependencia adheridos a la capitalización y por una proporción de los aportes de autónomos. De acuerdo a las cifras de la SAFJP, durante el mes de octubre de 2008 la recaudación total del régimen de capitalización es del orden de los mil millones de pesos. A partir de la estatización esta cifra pasaría a integrar los recursos públicos de seguridad social y sería del orden de los 13 mil millones de pesos anuales. No obstante esto, es interesante contemplar un aspecto no

Cuadro 3

Fuente: SAFJP

Evolución de la recaudación total, por afiliado y por aportante en pesos

Mes	TOTAL	Por afiliado	Por aportante
sep-07	670.413.540	61	149
oct-07	697.292.456	63	154
nov-07	720.151.616	67	159
dic-07	718.420.119	66	164
ene-08	992.537.495	101	263
feb-08	886.104.792	92	248
mar-08	857.392.743	90	241
abr-08	940.600.093	99	253
may-08	948.198.601	100	258
jun-08	955.785.504	101	265
jul-08	1.340.728.413	141	375
ago-08	1.020.657.909	107	282
sep-08	1.063.102.898	112	290

mencionado hasta el momento. Bajo el sistema de capitalización, aproximadamente la mitad de esos 13 mil millones sería invertida en títulos públicos de acuerdo a lo observado en la composición de cartera del fondo acumulado, por lo tanto, frente a un cambio de escenario, el estado recibiría un incremental de sólo 6,5 mil millones anuales y algo más por ahorro de intereses⁴. En el Cuadro 3 puede apreciarse la evolución de los ingresos de las AFJP por los aportes de sus afiliados.

Consideraciones finales

Tal como se revela a lo largo de la nota, la estatización de las AFJP constituye un avance del sector público sobre los derechos de propiedad de los adherentes al sistema de capitalización. Por una parte, el estado se apropia de la totalidad de los fondos que a lo largo de la vigencia del régimen se acumularon en las cuentas individuales, afectando los ingresos jubilatorios de sus propietarios, la posibilidad de transferir a sus descendientes los ahorros en caso de fallecimiento o de tomar un retiro una vez cumplida la edad para jubilarse, tal como está previsto en la ley de creación del sistema integrado. Por otro lado, el flujo que mensualmente sale de las nóminas de empleados y de los trabajadores autónomos, un ahorro en los términos del sistema de capitalización, se convierte en un ingreso corriente del sector público utilizado para financiar las jubilaciones de la generación actual.

La discusión planteada acerca de la conveniencia de un régimen de reparto versus un sistema de capitalización es independiente de la prestación privada o estatal. El debate relevante debe referirse a la forma en que la sociedad elige financiar su sistema previsional, y se relaciona directamente con la sustentabilidad del sistema de reparto. El tratamiento de las cuestiones relacionadas con el sistema previsional contiene numerosos conflictos, especialmente vinculados con aspectos de eficiencia y equidad dado que, como se señala al inicio de la nota, los seguros previsionales cumplen con estas dos funciones. Medidas como ésta, donde proliferan violaciones al contrato entre la sociedad y su gobierno en un tema tan delicado como los ingresos de la vejez, lesionan severamente la confianza de los agentes económicos y repercuten negativamente sobre las decisiones futuras de inversión y ahorro.

No puede dejar de mencionarse el efecto sobre la formación de ahorro global que tiene el regreso a un sistema de reparto, que fue abandonado hace catorce años a raíz del grave problema de financiamiento demostrado en aquel momento. Un sistema de capitalización constituye una manera de incrementar sistemáticamente un interesante stock de ahorro, variable fundamental para el desempeño de economías en desarrollo. El mismo flujo que alimenta el ahorro en el régimen de capitalización se convierte en gasto corriente en un sistema de reparto. A raíz de este proceso, el mercado de capitales también recibe el impacto de la medida y a través de él también se ven afectadas las posibilidades de financiamiento de numerosas empresas y familias con intenciones de invertir y consumir.

Asimismo, debe destacarse el impacto fiscal de la medida, escaso en relación con las necesidades actuales de financiamiento que tiene el sector público. Del análisis surge que no resulta clara la disponibilidad concreta de fondos con que cuenta el estado al eliminar el sistema de capitalización. La liquidación de los activos del Fondo de Jubilaciones y Pensiones, estimado a octubre en el orden de los 78 mil millones de pesos, se traduciría en una importante pérdida de capital dada la confianza de los mercados en el actual gobierno argentino y la crisis financiera internacional, situación que carecería de toda clase de racionalidad inversora. Con respecto a los recursos periódicos por aportes y contribuciones, el recurso incremental que ingresa al sector público sería del orden de los 7 mil millones de pesos anuales, dado que ya bajo el sistema de capitalización la mitad del flujo de las AFJP era invertido en títulos públicos.

⁴ Como ingreso adicional debería sumarse también el interés que el estado deja de pagar por recibir directamente como recurso ordinario la suma que en el sistema de capitalización debía pedir prestada a las AFJP.

Siendo el estado poseedor del stock de ahorro acumulado, son virtualmente inexistentes las herramientas de control por parte de la sociedad acerca del destino de dichos fondos. El gobierno actual, en un contexto de caída en el superávit comercial, claras necesidades fiscales, síntomas de desaceleración en el nivel de actividad y caída en los precios de los bienes sujetos a derechos de exportación, todo esto en un año electoral, puede verse tentado para la utilización discrecional de los fondos. ■



Asociación Industrial Química
Bahía Blanca

Compañía Mega • Dow Argentina • Profertil • Solvay Indupa

**Respaldando las investigaciones
sobre la economía regional**

El nuevo escenario internacional y su efecto en el agro de la región

■ Los valores FOB de los principales granos y derivados mostraron una marcada disminución en sus cotizaciones, de hasta el 50%, a partir de los meses de junio y julio del presente año.

■ Tanto en un escenario con cosecha normal y precios reales, como en otro que considera menor producción, se prevé una caída en la recaudación para 2009, del orden de los 5.400 millones de dólares.

■ A nivel del productor individual, el resultado esperado para la presente campaña de trigo, al valor actual de 110 u\$s/tn, es negativo para cualquier nivel de producción entre los 17 y 25 quintales/hectárea

En los últimos meses, la evolución de la crisis financiera mundial impactó de manera significativa en las cotizaciones de todos los productos agrícolas que comercializa la Argentina hacia el exterior. Previo a que se extendieran los efectos de la crisis, los valores de los granos y sus derivados en el mercado internacional, habían llegado a niveles records, meses antes que las dificultades se comenzaran a percibir en la mayoría de las principales economías del mundo. A partir de esta situación, en la actualidad extendida a nivel global, los precios internacionales reflejaron un descenso de gran magnitud, fenómeno que se trasladó al mercado interno rápidamente.

En este nuevo escenario económico global, que produjo cambios sustanciales en el mercado agrícola internacional, la economía Argentina comienza a percibir sus efectos, que se agregan a los problemas propios de la política económica nacional. Una de las fragilidades "ocultas" de la economía nacional, comienza a tener relevancia en este abrupto cambio del orden internacional: la alta dependencia de los derechos de exportación en la recaudación tributaria nacional. En este sentido y a partir de la inexistencia de financiamiento externo, la incertidumbre fiscal, se convierte en uno de los principales problemas a resolver por las autoridades nacionales.

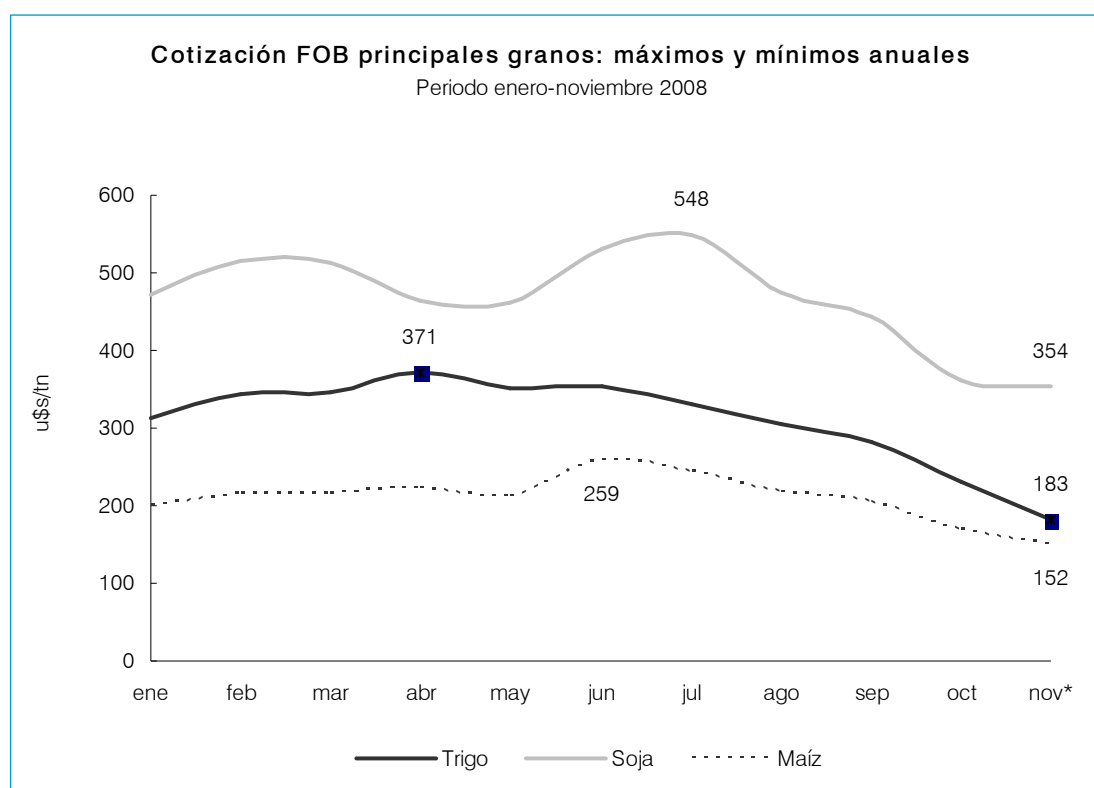
El presente informe tiene como objetivo, por un lado reflejar la menor recaudación tributaria nacional en concepto de retenciones a la exportación de productos agrícolas, y por otro, advertir el efecto que en el sector agrícola regional provocarán, tanto el nuevo escenario de precios internacionales, como la política económica nacional hacia el sector. Para el primero, se plantean posibles escenarios de precios y de producción agrícola, mientras que para el segundo objetivo, se analiza el impacto en términos del margen bruto que obtendrá el productor en la presente campaña.

Posibles modificaciones en la recaudación tributaria nacional

Los valores FOB de los principales granos y derivados, mostraron una marcada disminución en sus cotizaciones, a partir de junio/julio del presente año. Para la soja, la disminución, desde el valor alcanzado en julio hasta la actualidad, superó el 35%. En el caso del trigo, la caída alcanzó el 50%, mientras que en el maíz, fue cercana al 40%. Para los derivados, el aceite de

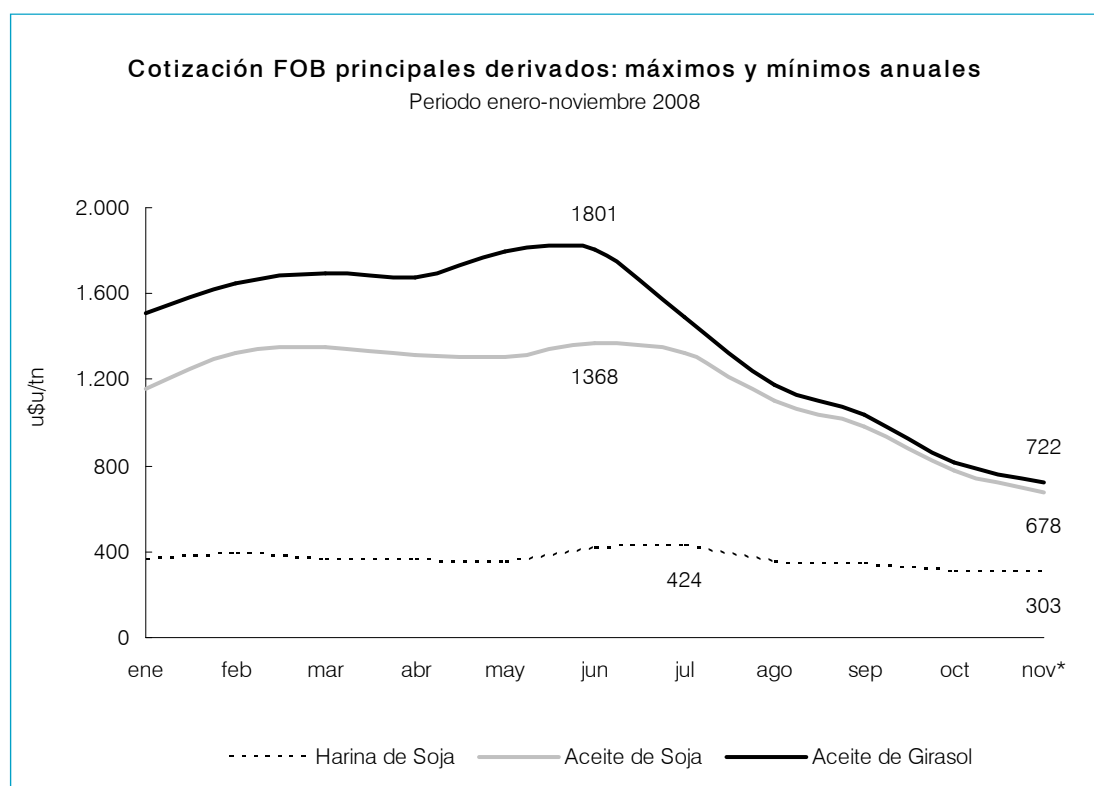
soja disminuyó un 50%, la harina un 30% y el aceite de girasol un 60%, en el mismo periodo de tiempo considerado. Evolución que puede apreciarse en los Gráficos 1 y 2.

Gráfico 1



*Datos al 19 de noviembre - Fuente: SAGPyA - Dirección de Mercados Agroalimentarios

Gráfico 2



*Datos al 19 de noviembre - Fuente: SAGPyA - Dirección de Mercados Agroalimentarios

La información disponible con respecto a la exportación realizada durante el presente año, permite calcular el acumulado solamente hasta el mes de agosto. Pero a partir de estimaciones sobre el volumen total a exportar durante el periodo analizado, realizadas por diferentes organismos privados y como diferencia con el valor acumulado hasta agosto, se puede aproximar una cifra del volumen restante mensual a exportar para el presente año, en los diferentes productos analizados. En el cuadro 1, se puede apreciar a partir de los valores FOB mencionados anteriormente, los volúmenes exportados y las alícuotas existentes para los diferentes productos, la recaudación total en concepto de retenciones a la exportación estimada para el periodo posterior a la crisis del presente año, bajo el planteo de dos escenarios de precios, el existente y otro en el que se supone se mantienen los valores máximos alcanzados durante el corriente año. Se considera en este sentido, el periodo comprendido entre septiembre y diciembre del año 2008. A partir de lo anterior, se estima la caída en la recaudación, en concepto de retenciones a la exportación, tomando como referencia los valores records de junio/julio y su importante disminución posterior.

Los resultados que se pueden apreciar en el Cuadro 1, que surgen de considerar solamente los últimos 4 meses del presente año, muestran el impacto que existirá en las cuentas fiscales, producto de la abrupta caída en las cotizaciones internacionales de los principales productos agrícolas y sus derivados. Este mismo análisis se puede realizar para el año próximo y en este sentido el efecto será aún mayor al trasladarlo al año siguiente, ya que a la disminución en las cotizaciones se le adiciona la menor cosecha esperada 2008/2009 y por consiguiente un menor saldo exportable.

Cuadro 1

Producto	Recaudación estimada periodo sept-dic 2008 (mill u\$s)		Pérdida recaudación por efecto de crisis internacional (mill U\$S)
	Escenario 1: precios reales	Escenario 2: precios máximos	
Soja	264	383	119
Maíz	143	220	77
Trigo	208	338	130
Pellets Soja	922	1.248	326
Aceite Soja	754	1.330	576
Aceite Girasol	66	145	79
Total	2.357	3.664	1.307

Fuente: elaboración propia en base a datos de SAGPyA - DMA

Bajo un análisis similar al anterior, se puede estimar la diferencia sumando los 2 efectos, menores precios y menor producción para el año próximo. El escenario 1 que se expresa en el cuadro 2, presenta el efecto de la crisis internacional y la menor cosecha esperada, a partir de estimaciones de organismos oficiales. El resultado de este cálculo, presenta cifras muy significativas como consecuencia de suponer en un tercer escenario, los precios máximos obtenidos a mitad del corriente año y el mismo nivel de exportaciones producto de una cosecha similar a la obtenida en la campaña 2007/2008.

Ambos escenarios, el que supone una cosecha normal y precios reales, como el que considera una menor producción, determinan una caída en la recaudación para el año 2009, del orden de los U\$S 5.400 millones. Detrás de los resultados obtenidos en el Cuadro 2, subyace un aspecto importante que merece ser citado. La caída en la producción supuesta para la próxima campaña en el escenario 1, determina una variación en la participación de los diferentes

cultivos, con destacada participación de la soja y sus derivados, en detrimento de los demás cultivos. Por esta razón y producto de las diferentes alícuotas en los derechos de exportación y en los valores FOB de cada cultivo, al comparar el escenario que supone una menor producción, pero con un importante cambio en su composición, con el escenario que solo supone la caída en los valores de los productos y una cosecha similar a la anterior, no existen diferencias entre sí. De esto se concluye que, el efecto más importante en la recaudación no proviene de la menor cosecha esperada, sino que del impacto en las cotizaciones internacionales, producto de la crisis global.

Cuadro 2

Producto	Recaudación estimada 2009 (millones U\$S)			Pérdida recaudación por efecto de crisis internacional (mill u\$s)	Pérdida rec. por efecto de la crisis y caída en producción (mill U\$S)
	Escenario 1: precios reales y caída en la producción	Escenario 2: precios reales y producción normal	Escenario 3: precios máximos y producción normal		
Soja	1.470	1.347	2.300	953	830
Maíz	412	600	1.036	436	624
Trigo	161	463	955	492	794
Pellets Soja	2.688	2.496	3.800	1.304	1.112
Aceite Soja	1.608	1.394	3.283	1.889	1.675
Aceite Girasol	194	260	648	388	454
Total	6.533	6.560	12.022	5.462	5.489

Fuente: elaboración propia en base a datos de SAGPyA - DMA

El planteo de un escenario con valores muy deprimidos, similares a los actuales, y asociado a una menor cosecha, presupone el contexto más pesimista y permite describir de manera concreta, el efecto real en el caso que se cumplan ambos supuestos: precios y producción menores a los del periodo anterior, situación que en función de los acontecimientos, tiene una alta probabilidad de concretarse.

Efecto a nivel regional

En el caso del sector agrícola regional, los efectos de la crisis externa tendrán un impacto muy importante como consecuencia de la amplia brecha que existe entre el valor internacional de los productos y el que reciben los productores en el mercado interno. De este modo, al producirse la importante caída en los valores internacionales de los principales productos agrícolas de la región y considerando que es una región en términos de productividad, muy limitada, los márgenes reflejarán esta situación. El resultado económico para el cultivo de trigo arroja números negativos, si se considera el rendimiento promedio de los últimos años, los costos de implantación al momento de la siembra y los valores actuales de comercialización. Elementos que resumirían la actual situación si se esperara una cosecha normal, pero la sequía que caracterizó a la región durante la campaña actual, anticipa una importante caída en la productividad, por lo que el efecto seguramente será aún peor (Cuadro 3).

A nivel del productor individual, los resultados que se esperan para la presente campaña de trigo, al valor actual de U\$S 110 por tonelada, es negativo para cualquier nivel de producción entre los 17 y 25 quintales por hectárea. En sentido opuesto, la recaudación en concepto de retenciones, por parte del estado nacional, varía entre los U\$S 170 y los U\$S 250 por hectárea.

En este escenario de precios, los productores de la región se descapitalizarán y tendrán en términos de ingresos anuales, una pérdida muy importante, aspecto que provocará un impacto sobre la demanda agregada de toda la región. En este sentido, si se parte de una superficie sembrada con trigo de alrededor de 1 millón de hectáreas en los 12 partidos del SO bonaerense, se puede estimar una merma en el capital de los productores de la zona, entre los U\$S 45 y los U\$S 95 millones, bajo los supuestos anteriores. Mientras que el estado, recaudará de la región entre U\$S 167 y los U\$S 245 millones, solamente en concepto de retenciones al cultivo de trigo.

Comentarios finales

Las necesidades de financiamiento del sector público nacional para el año 2009, determinan un escenario muy ajustado a partir del nuevo contexto internacional de precios, como consecuencia de la crisis financiera que comenzó hace unos meses. La importante participación de los derechos de exportación en la composición total de los recursos tributarios de orden nacional, condicionan el financiamiento necesario para cumplir con los importantes compromisos externos a los que debe hacer frente el estado nacional en el próximo periodo.

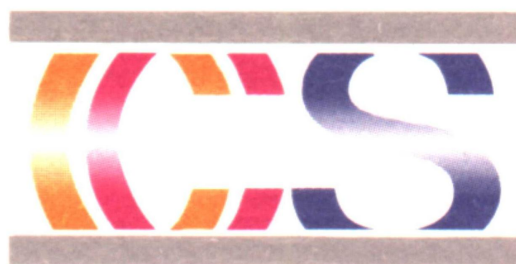
El presupuesto de la administración nacional presentado para el próximo año fiscal, prevé recursos en concepto de derechos de exportación, por un valor cercano a los \$ 50 mil millones, cifra que representa el 15% del total presupuestado para el periodo mencionado. Por lo expuesto en el presente informe, se concluye que esta cifra difícilmente se recaude en este concepto y se genere una necesidad de cubrir esa merma con otros recursos, en el caso que se decida mantener el gasto público en el nivel que se menciona en el presupuesto.

En el ámbito regional, se espera una caída muy pronunciada en el valor de la producción agrícola regional, en especial para el cultivo de trigo, que representa el 70% de la producción total. Los márgenes por hectárea, no permiten obtener resultados positivos para el mencionado cultivo, por lo que las proyecciones para el nivel de actividad, no son muy alentadoras, atento a la importancia del sector en el funcionamiento de la economía regional.



PUERTO DE BAHIA BLANCA

AV. DR. MARIO M. GUIDO S/N - (8103) INGENIERO WHITE - BAHIA BLANCA - ARGENTINA



CAMARA DE COMERCIO DEL SUR

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



La empresa social de los propios consumidores

CENTRO REGIONAL DE ESTUDIOS ECONOMICOS BAHIA BLANCA-ARGENTINA



IAE DIGITAL

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



REPORTES IPC Y EMI

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



BANCO DE DATOS

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



CREEBBA ON LINE

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



INFORMES DE COYUNTURA

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



SOPORTE INFORMATICO

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



ASESORAMIENTO PROFESIONAL

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



ACTUALIDAD EN SINTESIS

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



JORNADAS DE DIFUSION

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



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

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

Análisis de coyuntura

Índice de Precios al Consumidor

Durante septiembre, se consolidó la tendencia a la desaceleración en el índice de precios al consumidor local. El incremento fue del 0,6%, el menor registrado durante el año. Tal resultado derivó de la combinación de varios factores: bajas puntuales en rubros de alta participación en la canasta familiar, caídas de índices estacional y un amesetamiento en el nivel de actividad comercial que contribuyó a la moderación de los precios.

La desaceleración verificada en la inflación minorista de septiembre se fundamentó en el cierre en baja de tres capítulos, situación muy poco frecuente en el actual contexto inflacionario. Se trata de indumentaria, esparcimiento y alimentos. En los dos primeros casos, el origen fue estacional: liquidación de prendas invernales y bajas en tarifas turísticas por fin de la temporada alta. Con respecto a los alimentos, sobresale la caída exhibida por el rubro carnes, del orden del 6%, que ostenta la mayor ponderación en la estructura del índice. La notable caída se atribuye a la disposición de la ONCCA de establecer un encaje del 75% sobre la capacidad

instalada de producción del sector exportador de carne, a fin de volcar la mayor parte del producto al mercado interno. Efectivamente, la mayor oferta resultante en las bocas de expendio minorista de traido en sensibles bajas en los diferentes cortes vacunos.

Por el lado de los aumentos lideraron los capítulos vivienda y transporte. En el primer caso, la principal incidencia provino del ajuste del 4% en alquileres, además de la suba de igual magnitud en materiales de construcción. Con respecto al transporte, incidió especialmente el rubro combustibles, con un alza del 3,2%, además de las variaciones del 2,7% en cubiertas y repuestos y del 0,6% en automóviles.

En octubre, tras la desaceleración de precios registrada precedentemente, el IPC retomó su ritmo de crecimiento. En efecto, el índice del mes cerró con un alza general del 1,3%.

La inflación acumulada en la ciudad transcurridos diez meses del año es del 17%. La proyección simple a diciembre indica una suba superior al 20%, que supone una aceleración de la tendencia inflacionaria con respecto al año pasado, cuando se registró un aumento general del

15% en Bahía Blanca. En tanto, el incremento verificado entre octubre último e igual mes de 2007 es cercano al 19%, lo que anticipa de algún modo la proyección antes mencionada.

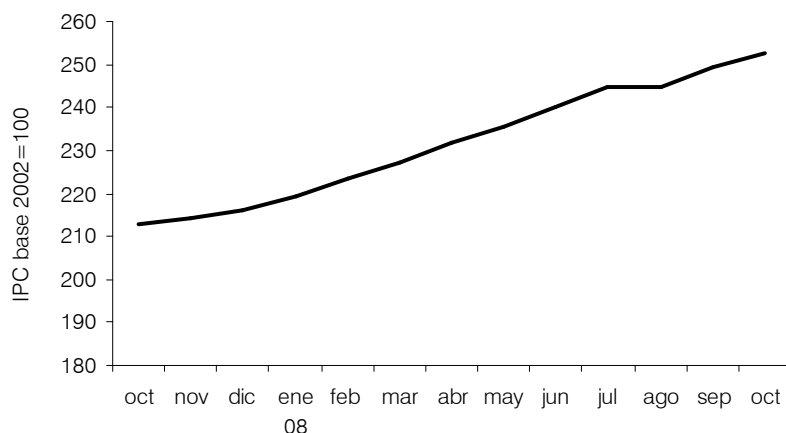
En el análisis detallado del mes de octubre surge que "Bienes y servicios varios" fue el capítulo con mayor suba, estimada en 2,5%. La mayor incidencia provino del rubro servicios para el cuidado personal, que se elevó un 5%. En segundo término operaron los cigarrillos, con un alza del 2,9%. Finalmente los artículos descartables aportaron un aumento del 2,1% y los productos de tocador, del 1,5%.

"Esparcimiento" ocupó el segundo lugar en el ranking de variaciones. En particular, se constató un alza del 4,7% en diarios y revistas, del 2% en cines y teatros y 1,4% en juguetes y rodados. El rubro turismo avanzó un 1,5%, lo que se atribuye en parte a la mayor demanda de servicios por el fin de semana extendido del 12 de Octubre. Concretamente, hotelería y excursiones se actualizó en un 2% y transporte en un 0,8%.

"Equipamiento del hogar" presentó un ajuste del 2%. Un importante avance registró el rubro servicios para el hogar (servicio doméstico, limpieza de ropa), estimado en 8,2%, que constituyó el principal determinante del resultado del capítulo en octubre. En menor medida influyeron: productos de limpieza (0,7%), artículos de ferretería (0,6%), menaje (0,3%), muebles (0,2%) y artefactos domésticos (0,1%). Asimismo, los textiles y accesorios para la decoración descendieron un 2,5% y moderaron el alza final del mes.

"Alimentos y Bebidas" exhibió un incremento del 1,7%. Los aumentos más destacados por rubros tuvieron lugar en: lácteos y huevos (5,3%), frutas (5,2%), alimentos semipreparados (2,7%), alimentos listos para consumir (2,3%), azúcar, dulces y cacao (1,6%), cereales y derivados (1,3%), bebidas sin alcohol (1,3%), condimentos (0,9%) y verduras (0,8%). En tanto, las bajas observadas, que contrarrestaron parcialmente los incremen-

Evolución IPC local



tos, moderando el saldo final, se registraron en: carnes (-1,3%), bebidas alcohólicas (-0,3%), aceites y grasas (-0,1%) e infusiones (-0,1%).

“Salud” ajustó su índice general en un 1,4% durante octubre. Tal comportamiento era esperable por el anuncio de aumentos por parte de las empresas de medicina prepaga. En efecto, los servicios prepagos se incrementaron un 4% durante el período, impulsando de modo principal el resultado del capítulo. Paralelamente, los servicios médicos y odontológicos se elevaron un 1,5%, en tanto que los medicamentos lo hicieron en un 0,9%. En tanto, los elementos de primeros auxilios mermaron un 0,1% durante el mes.

“Indumentaria” aportó al resultado general del mes un incremento del 1%. Ya se observan en los locales comerciales los nuevos artículos de la época estival, con

los consabidos ajustes de comienzo de temporada. Si bien se constata una notable desaceleración en el ritmo de ventas, esto no se traduce por el momento en un amesetamiento de los precios. El rubro que más se elevó durante octubre fue el de confección y reparación de ropa, que avanzó un 8%. Más allá de este ajuste en servicios, las categorías de productos que más aumentaron durante el período fueron calzado (1,5%), artículos de marroquinería (1,4%), ropa interior (1,2%) y ropa exterior (!%).

“Educación” varió en el mes cerca de un 1%. Si bien los servicios de educación formal no registraron modificaciones, se prevé un nuevo ajuste en las cuotas de los colegios privados, bajo la modalidad de cuota de recupero por incremento en los costos salariales docentes. Aunque esto no está definido, ya ha comenzado a analizarse y se autorizaría en los próximos

meses. No obstante, durante octubre sí se elevaron los servicios educativos complementarios (idioma, computación) y lo hicieron en un 6%. En menor medida incidieron los textos y útiles escolares, con un alza del 0,8%.

“Transporte y Comunicaciones” finalizó con una variación del 0,5%. Las categorías más destacadas fueron repuestos y cubiertas (0,9%), seguro y estacionamiento (0,8%) y combustible y lubricantes (0,5%). En tanto, los automóviles mermaron un 0,12%, por ofertas en modelos próximos a actualizarse, lo que moderó en alguna medida la suba general. Las comunicaciones, por su parte, no acusaron cambios.

“Vivienda” fue el capítulo con menor aumento durante octubre, que se calculó en 0,45%. Si los materiales de construcción tuvieron un ajuste del 4% y el alquiler de vivienda avanzó un 1,4%, lo que resulta significativo y de peso considerable en el IPC general, el gas envasado sufrió una caída estacional del 4,2%, lo que compensó en buena parte el resto de las subas. Esta nivelación entre alzas y bajas determinó que el capítulo fuera el de menor incidencia del mes.

Evolución precios de alimentos básicos

precios correspondientes a la última semana de cada mes

	sep	oct	var
Pan (1 kg)	\$ 4,02	\$ 4,44	10,5%
Arroz (1kg)	\$ 4,99	\$ 5,21	6,9%
Harina común de trigo (1 kg)	\$ 2,03	\$ 2,03	2,4%
Harina de maíz (1 kg)	\$ 2,61	\$ 2,47	3,0%
Fideos secos (500 gr)	\$ 3,37	\$ 3,33	0,8%
Carne vacuna (1 kg)	\$ 11,89	\$ 11,73	-1,9%
Pollo (1kg)	\$ 6,40	\$ 6,38	8,7%
Papa (1kg)	\$ 2,44	\$ 2,44	9,7%
Tomate (1 kg)	\$ 3,96	\$ 4,86	-7,6%
Manzana (1 kg.)	\$ 5,03	\$ 5,26	-3,0%
Naranja (1 kg)	\$ 1,51	\$ 2,23	-13,2%
Leche fresca (1 litro)	\$ 1,87	\$ 2,22	6,9%
Leche en polvo (800 gr)	\$ 16,81	\$ 17,62	0,7%
Aceite de maíz (1 litro)	\$ 8,23	\$ 8,35	19,1%
Manteca (200 gr)	\$ 3,52	\$ 3,62	0,8%
Azúcar (1 kg)	\$ 1,99	\$ 2,02	2,4%
Café (500 gr)	\$ 10,77	\$ 11,28	5,2%
Yerba (500 gr)	\$ 3,51	\$ 3,49	0,8%
Té (50 saquitos)	\$ 2,98	\$ 2,95	-1,7%
Agua mineral (1.5 litros)	\$ 2,13	\$ 2,20	2,0%
COSTO TOTAL ARTICULOS	\$ 100,04	\$ 104,10	2,4%

Costo de vida

La canasta completa de alimentos para un grupo familiar de 4 a 5 miembros alcanzó en octubre los 1.267,7 pesos, apenas un 0,3% más que en septiembre. Sin embargo, dentro de la canasta familiar, fueron los alimentos básicos los que más subieron. Tal observación se corrobora con el cálculo del costo de los veinte artículos elementales que, en octubre, arribó a los 104,1 pesos, un 4,1% más que en el período anterior. Los productos que más aumentaron a lo largo del mes fueron la naranja (47%), el tomate (23%), la leche fresca (18%) y el pan (11%). En tanto, entre las variedades que más descendieron se encuentran la harina de maíz (5%), la carne vacuna (-1,4%) y los fideos secos (-1%). En el año, los alimentos básicos subieron un 22%, por encima del IPC.

SITUACION GENERAL	Buena 18%	Normal 70%	Mala 12%
TENDENCIA DE VENTAS¹	Mejor 8%	Igual 71%	Peor 21%
SITUACION GENERAL²	Mejor 5%	Igual 75%	Peor 20%
EXPECTATIVAS SECTORIALES	Alentadoras 4%	Normales 73%	Desalent. 23%
EXPECTATIVAS GENERALES	Alentadoras 2%	Normales 66%	Desalent. 32%
PLANTEL DE PERSONAL¹	Mayor 10%	Igual 83%	Menor 7%

¹ En relación a jul-ago ² Con respecto a igual bimestre 2007

Comercio, industria y servicios

La evolución de la actividad económica para los meses de septiembre y octubre continuó siendo poco alentadora para el desempeño de las empresas bahienses. A la difícil situación del sector agropecuario, agravada por la sequía y tendencia a la baja de los precios, se sumó sobre fin de octubre un cambio de expectativas debido a la incertidumbre generada por la crisis financiera internacional y sus repercusiones en la situación económica del país.

El indicador de situación general se mantiene estable, con un saldo de respuesta positivo levemente inferior al del bimestre anterior y dentro de los parámetros normales. La composición del saldo indica que el 18% de los encuestados reveló encontrarse en una situación buena y 12% en una mala situación.

Respecto a igual período del año anterior, el saldo de respuesta sigue siendo negativo como los dos bimestres anteriores. En este caso, un 20% de los consultados dice encontrarse peor que el año pasado mientras que apenas un 5% puede verse

en mejor situación. Los volúmenes de transacción son menores en casi todos los rubros, los costos operativos siguen aumentando de la mano del índice de precios al consumidor. Los plazos de financiación con proveedores han disminuido a la vez que, los créditos bancarios están momentáneamente interrumpidos.

En cuanto a las ventas, tomando como referencia el bimestre julio – agosto, en septiembre y octubre la tendencia se mantiene estable, pero también en parámetros de respuesta negativos. A pesar de los incrementos salariales percibidos durante el mes de octubre en varios sectores, se observa una retracción en las ventas producto tanto de una mayor cautela por parte de los consumidores, como de las mayores restricciones para acceder al financiamiento de tarjetas de crédito al disminuir los plazos de compra y aumentar el costo financiero por la venta en cuotas.

Los rubros que presentaron una performance suavemente positiva son: Productos químicos y plásticos, Materiales para la construcción y algunos de venta de Indumentaria de mujer. En los dos

últimos casos el repunte se debe a una cuestión de estacionalidad ya que para los comercios de materiales de construcción, específicamente pinturerías la primavera es la mejor temporada de ventas y en cuanto a los de ropa femenina se vieron favorecidos por las compras efectuadas en el día de la madre que, a su vez, fueron similares a años anteriores. En contraposición se encuentran: esparcimiento, maquinarias, frigoríficos, agencias de publicidad, imprentas, transportes de carga, repuestos, librerías, hoteles y vehículos entre otros. Como puede observarse, prevalece una mayor cantidad de encuestados que manifestó un nivel de ventas inferior al bimestre anterior.

La merma en la actividad no solo trajo aparejada un estancamiento en la incorporación de personal respecto a períodos anteriores sino que además, en varias empresas han recortado horas extras, o están adelantando las vacaciones de los empleados y en casos extremos han suspendido personal por disminuciones en la producción. A nivel nacional, los problemas domésticos y la crisis internacional ya provocaron despidos en terminales automotrices, suspensiones en distintos bancos y empresas de construcción.

Las expectativas juegan el rol principal en este contexto debido a que han empeorado notablemente respecto de meses anteriores. La tendencia venía siendo cautelosa y los empresarios no arriesgaban muchos pronósticos desde abril hasta la fecha, pero ahora el grado de respuesta pesimista fue mucho mayor marcando un abrupto deterioro en las expectativas. Sólo el 4% de los encuestados cree que la situación puede mejorar en noviembre y diciembre, el resto no vislumbra un mejor panorama que el actual. En consecuencia, no hay disposición a invertir.

Lo significativo de todos los indicadores es que en el bimestre mayo-junio habían caído notoriamente y no han revertido su tendencia desde entonces, reflejando así una importante desmejora en la situación

de las empresas en este último año. Los problemas económicos nacionales como: inflación, retracción de la demanda y falta de crédito de los bancos, más la complicada situación del sector agrícola - ganadero de la región del sudoeste de la provincia de Buenos Aires y ahora también la impactante crisis financiera mundial son los factores que determinan que las empresas locales registren el peor nivel de actividad de los últimos cuatro años.

Comentarios sectoriales

Alimentos y Bebidas. A pesar de ser un rubro de primera necesidad, los consumidores han recortado su gasto en alimentos o priorizado artículos de segunda marca y de inferior calidad.

Construcción. Se observa un paro en esta actividad, especialmente en edificios y grandes construcciones. A pesar de entrar en temporada alta, este rubro no está teniendo el movimiento registrado en años anteriores. De todos modos, respecto de julio y agosto, han levantado las ventas por construcciones familiares o más pequeñas.

Vehículos. Este es el rubro más afectado en sus ventas a nivel local en el último bimestre. Las concesionarias locales han manifestado una disminución de sus niveles de ventas de un 20% aproximadamente respecto del año anterior para esta misma época. Se perdió el cliente de contado y de automóviles más costosos. No hay movimiento de potenciales compradores en los salones de venta. Lo que sigue funcionando es el plan de ahorro en cuotas. Las terminales se encontraron con un exceso de stocks porque bajaron las exportaciones y las ventas en el país por los paros agropecuarios y por eso se han visto obligados a disminuir la producción.

Combustibles. La baja de actividad en general implica también disminución de consumo de combustible razón por la cuál este bimestre no se han visto los inconvenientes de abastecimiento en las estaciones de servicio.

Restaurantes. A pesar de que en esta época del año trabajan más, no están llegando a niveles alcanzados en el 2007 o 2006.

Hoteles. En este bimestre ha disminuido la demanda de algunos hoteles locales importantes. Se han cancelado reservas o disminuido los días de estadía en la ciudad. Algunos turistas que tomaban esta ciudad como un lugar de tránsito y paraban dos o tres días están optando por seguir. Varios empresarios hoteleros atribuyen el cambio a la suba de precios en servicios de gastronomía y en cocheras céntricas.

Mercado inmobiliario

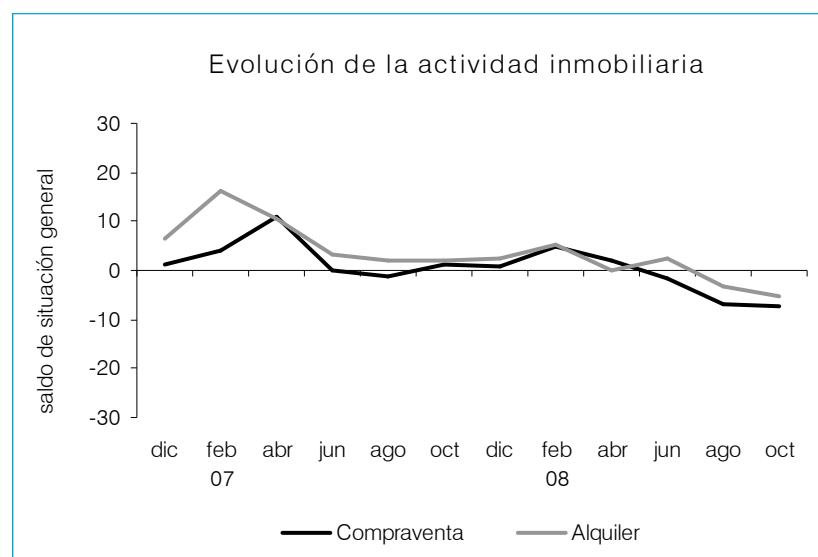
La plaza inmobiliaria continuó operando dentro de la franja de actividad considerada normal, aunque con una profundización en el retroceso de las transacciones concertadas. Tanto el segmento de compraventa como el de alquiler cerraron con un saldo negativo, exhibiendo un cierto deterioro en la performance general, más notorio en el caso de las locaciones.

Hace ya varios meses se advierte el enfriamiento sectorial plasmado, primero en un amesetamiento de la actividad, luego en una desaceleración del ritmo de operaciones y finalmente en una caída en los volúmenes de compraventa y alquileres. La incipiente recesión local se vio reforzada

en el último período por el derrumbe de la economía mundial, lo que inmediatamente se trasladó al mercado de bienes raíces, altamente sensible a los ciclos económicos. La paralización del crédito, la incertidumbre, la falta de precios claros de referencia y la desmejora en la situación económica en general, contribuyeron a mermar la oferta y demanda de inmuebles, principalmente en lo que concierne a operaciones de compraventa.

En el segmento de compraventa se mantuvieron estables las casas, los departamentos y los locales, en tanto que cayeron sustancialmente los terrenos para horizontales y los pisos y, en menor medida, los depósitos, cocheras y lotes para casas. Cabe resaltar que todas las categorías mantuvieron situación normal, excepto los terrenos para horizontales que desmejoraron a regular. En el mercado locativo, los departamentos chicos tuvieron un buen desempeño y constituyeron el único rubro con saldo de actividad positivo. Las casas, los departamentos medianos y las cocheras se mantuvieron con demanda normal y estable. El deterioro en el mercado de alquileres estuvo impulsado por depósitos y locales, comportamiento acorde a la caída en ventas en la mayoría de los sectores comerciales y de servicios.

En términos interanuales se advierte un fuerte retroceso en la gran mayoría de los rubros inmobiliarios. En el caso particular de la compraventa, esto se tradujo en una



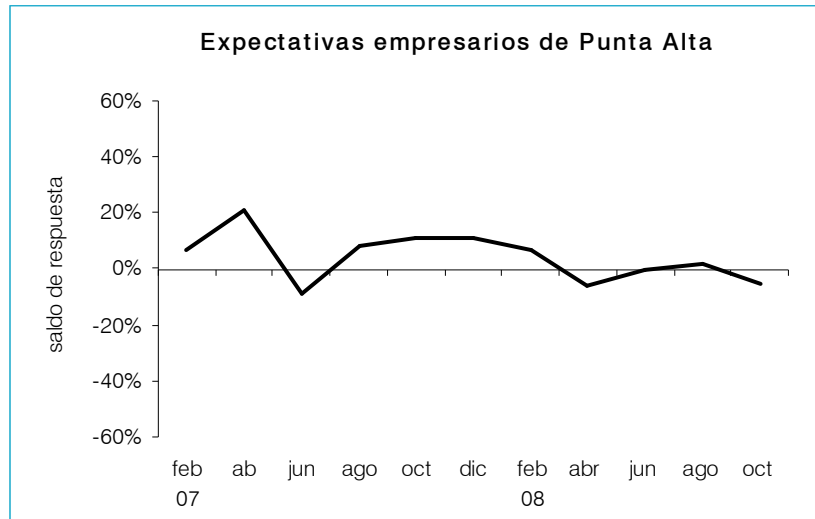
estabilización e incluso retroceso de los precios en dólares. En cambio en las locaciones, pese a la desaceleración interanual en la cantidad de contratos celebrados, los ajustes de alquileres por inflación continuaron a la orden del día. En el detalle por rubros, para el caso de la compraventa, se observa que, a excepción de las cocheras, que tuvieron un desempeño similar, los rubros restantes evidenciaron menores niveles de demanda. En cuanto a la cantidad de contratos locativos, las casas, departamentos de un dormitorio-funcionales, locales y cocheras, mantuvieron la marca de 2007, mientras que los pisos, departamentos medianos y depósitos tuvieron descensos.

Las expectativas de los agentes sectoriales se han tornado más pesimistas: un tercio de los consultados considera que la situación de la plaza inmobiliaria será peor y un 8% sostiene incluso que será mucho peor. Aproximadamente la mitad espera al menos estabilidad, lo que marca la cautela y la incertidumbres reinantes en el mercado inmobiliario.

Coyuntura de Punta Alta

El bimestre septiembre - octubre presenta una leve mejora con respecto a los meses anteriores desde abril hasta la fecha. El indicador de situación general de las empresas se mantiene dentro de los parámetros normales, con un saldo de respuesta del 9%, porcentaje que resulta superior al 4% del bimestre anterior. Esto significa que fueron más los empresarios que mejoraron su situación general con respecto al bimestre anterior. No obstante esto, los volúmenes de venta no superan los registrados en el mismo período del año pasado, por el contrario, en muchos rubros notan una disminución, razón por la cuál, una parte significativa de encuestados dice encontrarse peor que el año pasado.

Una de las causas es el aumento constante de precios que incide directamente en los costos operativos de todos lo empresarios



y que no pueden trasladar de la misma forma por lo cuál baja su rentabilidad.

Las ventas se encuentran estables con una tendencia levemente alcista con respecto al bimestre anterior. El momento más crítico fue el mes de junio, cuando la crisis del campo acumulaba tres meses sin soluciones a la vista. A partir de julio, terminado el conflicto, la tendencia se revirtió y evolucionó positivamente, en primer momento la respuesta fue abrupta y en este mes se tranquilizó.

Se verifica una disminución en los valores promedio de gasto de los consumidores a lo largo de cada mes y una mayor preferencia por el uso de la tarjeta de crédito, no sólo en rubros de bienes durables, sino también en el rubro Alimentos y bebidas. También se observó una predisposición diferente al año anterior para el día de la madre. Este año se optó más por flores, indumentaria y regalos más económicos, dejando de lado electrodomésticos y muebles.

A pesar de este repunte en las ventas, las expectativas de los empresarios no son muy alentadoras, el saldo de respuesta en este indicador vuelve a situarse en los niveles negativos observados en el mes de abril, lo que significa que, si se cumplen los pronósticos de los empresarios, en el mes de noviembre podría registrarse nuevamente una baja notable en las ventas.

Los motivos que llevan a esta disminución del gasto de los consumidores son varios: continúan los aumentos de precios, no hay financiamiento por parte de los bancos, los intereses cobrados por las tarjetas de crédito aumentaron y la gente que tiene algún ahorro no lo gasta por la incertidumbre que genera la crisis internacional. ■

Benefíciense

con las Oportunidades que
brinda el Mercado de Capitales



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

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



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

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

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

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