

INFORME ECONOMICO REGIONAL

Informe elaborado por el Centro Regional de Estudios Económicos de Bahía Blanca, patrocinado por la Fundación Bolsa de Comercio de Bahía Blanca y con el auspicio de la Corporación del Comercio, Industria y Servicios de Bahía Blanca, en el marco del convenio celebrado en octubre 2003.



Fundación Bolsa
de Comercio
de Bahía Blanca



Centro Regional de
Estudios Económicos
de Bahía Blanca



Corporación del Comercio,
Industria y Servicios
de Bahía Blanca

IER N° 17 - Año 2006 - mayo-junio

CONTENIDOS DE ESTA EDICION

- Resumen macroeconómico
- Coyuntura de los sectores comercio, industria y servicios
- Panorama inmobiliario
- Indice de Precios al Consumidor y Costo de Vida
- Sector agropecuario
- Mercado de capitales
- Síntesis de noticias
- Indicadores seleccionados de la economía regional

PRINCIPALES RESULTADOS DEL BIMESTRE

- ◆ El cambio de situación internacional y la creciente preocupación de inversores en el plano interno, suman factores que podrían afectar el ritmo de crecimiento económico durante la segunda mitad del año.
- ◆ La situación general para el agregado de empresas permaneció en un nivel entre normal y bueno, aunque se evidencia un estancamiento desde hace dos años.
- ◆ El nivel de actividad en la plaza inmobiliaria local mostró una situación general normal, en declive, y tanto en el segmento de compraventa como en el de alquileres se constató un menor volumen de transacciones.
- ◆ El Indice de Precios al Consumidor local registró incrementos del 0,7% y 0,8% en mayo y junio respectivamente, y se el costo mínimo de la canasta de referencia para una familia de ingresos medios asciende a \$ 1.858,50.
- ◆ La escasez de precipitaciones en la zona determinó una situación de marcado déficit forrajero, con el consecuente proceso de liquidación de hacienda. En el sector agrícola la incidencia climática y la intervención en el mercado de trigo son factores generadores de alta incertidumbre.
- ◆ Aunque se recuperó en junio, el Indice Merval arrojó en el bimestre un saldo negativo de 10,40%. En lo que va del año este indicador lleva acumulada una suba del 10,87%.



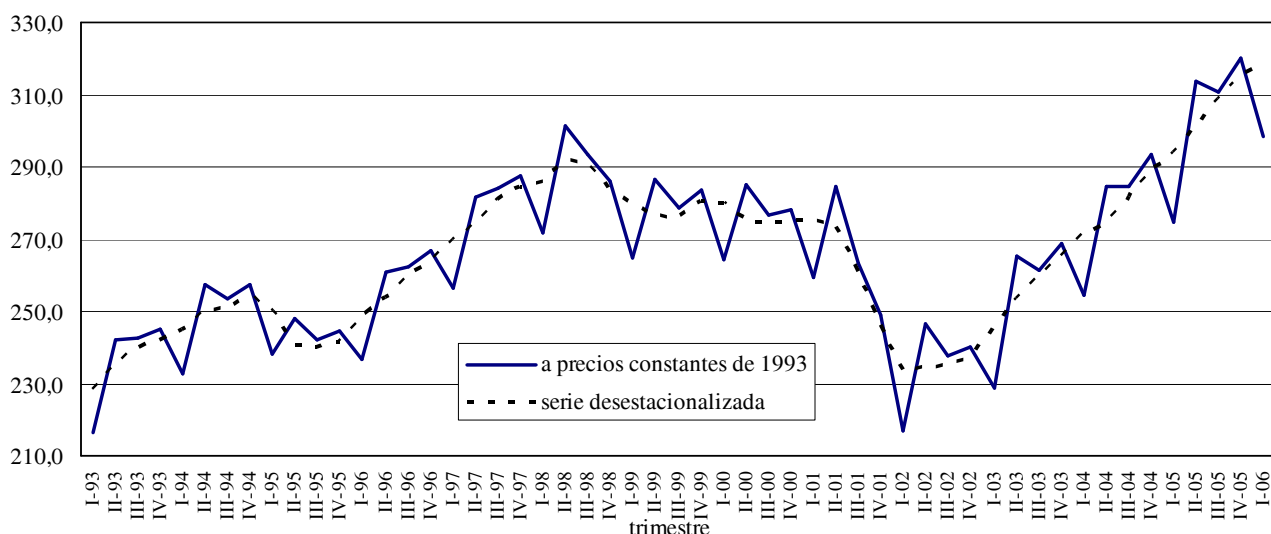
Resumen macroeconómico

Detrás de los indicadores positivos de los últimos meses, hay cambios de fondo en el escenario económico que sin duda generan un contexto menos propicio para el fuerte proceso de expansión en la economía del país. El principal cambio es en el plano internacional. En los últimos meses se observa una importante suba de la tasa de interés en Estados Unidos generada por el temor de un alza excesiva en la tasa de inflación. El freno impuesto a la expansión en la economía estadounidense se hará sentir en el ritmo de crecimiento de la economía mundial, pese al persistente dinamismo de potencias asiáticas como China e India. Este efecto se combina con la incertidumbre en torno a la oferta internacional de petróleo generada por las amenazas de Irán, y que se ve reflejada en la volátil trayectoria alcista del crudo en los últimos meses. Este escenario representa-

ría un importante obstáculo al crecimiento del valor de las exportaciones del país. El segundo cambio se presenta en el plano interno y consistiría en el gradual deterioro en las expectativas de los inversores. Existen significativos desequilibrios en la estructura de precios relativos generados por la política de control de precios y en el mercado de energía. Esta situación no es sustentable en el tiempo y por lo tanto, representa un severo condicionante de la inversión privada. Por otra parte, si bien se mantiene un alto superávit fiscal en el Gobierno Federal, se observa con preocupación el fuerte crecimiento del Gasto Público corriente. Esta situación suma nuevas preocupaciones que restan claridad a la perspectiva de largo plazo. En síntesis, el cambio de situación internacional y la creciente preocupación de inversores en el plano interno, suman factores que podrían afectar el ritmo de crecimiento económico durante la segunda mitad del año.

Indicador	Período	Valor	Observaciones
IPC - INDEC	Junio 2006	0,5%	Var. respecto a mayo 2006
Costo de la construcción - INDEC	Junio 2006	1,6%	Var. respecto a mayo 2006
Exportaciones totales	Mayo 2006	13,0%	Var. respecto a mayo 2005
PBI	Trim I 2006	1,2%	Var. respecto a Trim IV 2005 (desest.)
EMAE - INDEC	Abril 2006	0,7%	Var. respecto a marzo 2006 (desest.)
Actividad de la construcción - INDEC	Mayo 2006	2,0%	Var. respecto a marzo 2006 (desest.)
Ventas en supermercados - INDEC	Mayo 2006	2,0%	Var. respecto a marzo 2006 (desest.)
Tasa de empleo	Trim I 2006	40,7%	Ocupados / población total
Tasa de desempleo	Junio 2006	9,8%	Desocupados / PEA
Depósitos totales	al 31/3/06	143.527	Millones de pesos
Préstamos totales	al 31/3/06	71.123	Millones de pesos

Evolución del PBI en miles de millones de pesos de 1993



Comercio, industria y servicios

Los resultados se estiman en base a una encuesta bimestral realizada a una amplia muestra de empresas de diversos rubros comerciales, industriales y de servicios de la ciudad. La encuesta genera indicadores cualitativos referentes a la situación y perspectivas de las empresas locales.

Durante los meses de mayo y junio, la economía bahiense reflejó estabilidad en sus indicadores respecto al mes anterior. La situación general para el agregado de empresas permaneció en un nivel entre normal y bueno, evidenciando un estancamiento desde hace dos años, con leves movimientos hacia el alza o baja como consecuencia de cuestiones estacionales de cada período.

Por un lado, podría considerarse normal o esperable el hecho de que la situación general se recomponga a fuertes tasas luego de la crisis para luego continuar a menor ritmo, pero también debiera observarse que en dos años no se ha podido superar la barrera de las categorías normal a bueno. El estancamiento (aun en niveles buenos) deteriora gra-

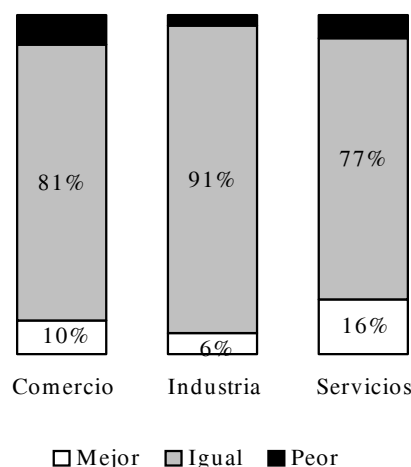
SITUACION GENERAL	Buena 34%	Normal 62%	Mala 4%
TENDENCIA DE VENTAS¹	Mejor 12%	Igual 75%	Peor 13%
SITUACION GENERAL²	Mejor 17%	Igual 76%	Peor 7%
EXPECTATIVAS SECTORIALES	Alentadoras 11%	Normales 82%	Desalent. 7%
EXPECTATIVAS GENERALES	Alentadoras 8%	Normales 84%	Desalent. 8%
PLATEL DE PERSONAL¹	Mayor 15%	Igual 79%	Menor 6%

¹ Respecto al bimestre mar-abr - ² Respecto a igual bimestre de 2005

dualmente la situación de las empresas. Esto se refleja en la disminución del porcentaje de empresas que se encuentra mejor que el año anterior. Mientras que en junio de 2004 esta proporción llegaba al 34%, en este bimestre se ha reducido a la mitad.

Las expectativas para los próximos meses son muy cautelosas. Más del 80% de las firmas encuestadas cree que no habrá cambios en el corto plazo, mientras que los que esperan una situación distinta se reparten en partes iguales en-

Expectativas empresarias



tre optimistas y pesimistas. Como sucede habitualmente, las perspectivas sectoriales son levemente más optimistas que las generales, ya que suman a la marcha de la economía nacional particularidades propias de cada rubro o sector.

Por sectores, se percibe un mejoramiento en Servicios respecto a los otros dos sectores, ya que casi todos los rubros que componen este sector informaron subas. Comercio disminuyó sus ventas a pesar de atravesar un mes clave como junio, por el Día del Padre. Por su parte, Industria aumentó en 6 puntos la utilización de su capacidad instalada, llegando casi al 75%.

Las variaciones de los planteles de personal siguen con saldo positivo, aunque el indicador se mantuvo estable, sin aumentos y con leves caídas, desde hace aproximadamente un año. Este último bimestre, sólo Servicios reflejó un aumento en las plantillas de empleados, mientras que en Comercio e Industria disminuyeron.

Comentarios sectoriales

Indumentaria. Las ventas en el Día del Padre no fueron tan buenas como años anteriores. La demanda no se dirigió con tanta intensidad a los artículos de este rubro. Los precios de las prendas de lana subieron un 10% por el incremento de los insumos que dependen directamente del precio del petróleo.

Artículos para el hogar. El mundial de fútbol fue el principal factor que motivó un importante aumento en las ventas de televisores. En los locales de electrónica, se registró una suba alentadora de ventas, especialmente con motivo del Día del Padre. Los componentes electrónicos se han visto afectados por el aumento del precio del cobre, que lleva acumulada un alza de casi un 150% desde noviembre último.

Mercado inmobiliario

El nivel de actividad en la plaza inmobiliaria local se mostró en declive durante el bimestre mayo-junio. Si bien la situación general puede definirse como normal, tanto en el segmento de compraventa como en el de alquileres, se constata un menor volumen de transacciones en términos generales. Ya en el bimestre pasado se había advertido un principio de desaceleración que se consolidó al promediar el año. El retroceso fue mayor en el mercado de compraventa que en la actividad locativa y por primera vez desde abril de 2003, el indicador de performance del primero cerró con un saldo negativo.

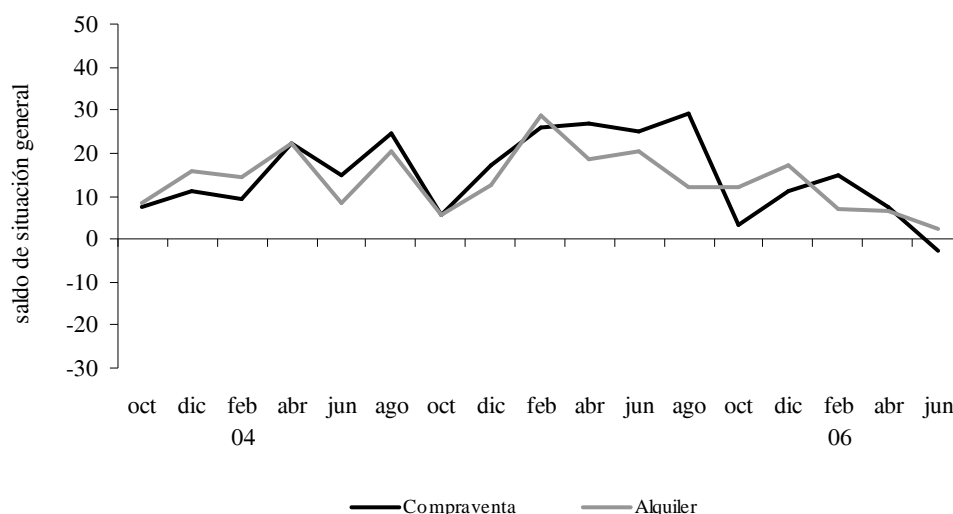
Hay muchas hipótesis acerca del enfriamiento del sector. Por un lado, ya se constató una recuperación del mercado tras superar la crisis económica de 2002. Muchos agentes volcaron ahorros en dólares mantenidos fuera del circuito bancario a inversión inmobiliaria. Lo propio ocurrió con quienes pudieron recuperar fondos inmovilizados en el sistema financiero. Sin dudas, los bienes raíces ofrecieron una alternativa atractiva y segura para el resguardo de fondos. El atractivo vino de la mano de la recuperación del precio de la propiedad inmueble en dólares. Vale decir que los valores inmobiliarios no sólo acompañaron la inflación, que fue del orden del 80% desde 2002, sino que además absorbieron por completo la depreciación cambiaria (200%) y superaron ampliamente el incremento en el costo de la construcción (130% en el período). Por otro lado, la reaparición del crédito hipotecario en condiciones convenientes, contribuyó a reforzar la dinámica. La seguridad está desde siempre asociada a la inversión "en ladrillos", no sólo por su actualización permanente según la tendencia inflacionaria, sino también por la ausencia de riesgos como los inherentes a las colocaciones bancarias, que aumenta-

ron sensiblemente la desconfianza de los ahorristas tras las experiencias del Plan Bónex y del corralito de 2001. Más allá de eso, las tasas para plazos fijos son actualmente negativas en términos reales y esto desincentiva aún más la elección de esta alternativa de colocación de ahorros, normalmente calificada como conservadora. La adquisición de bienes raíces también es altamente segura si se la compara con otros tipos de inversión como la operatoria con títulos y acciones, de alta volatilidad en el mercado, o la canalización de fondos hacia actividades productivas en donde el permanente cambio en las reglas de juego (ej: retenciones) introduce riesgo e incertidumbre y el consecuente desinterés en las mismas.

Más allá de la recuperación verificada, hubo un crecimiento adicional del sector. Esto puede corroborarse observando las estadísticas de construcción, que en 2005 lograron superar los récords de actividad de la década pasada. La fuerte dinámica inmobiliaria impulsó la realización de nuevos proyectos edilicios, especialmente destacada en los rubros edificios de departamentos y locales comerciales. La brecha entre valor de venta y costo de construcción, superior al 50%, generó un atractivo decisivo a la hora de encarar nuevos emprendimientos.

Cuando en los últimos meses comienzan a evidenciarse los signos de estancamiento y retroceso en el sector surgen diversas explicaciones: que la recuperación tras el período recesivo fue tipo shock y ya concluyó; que la canalización de ahorros en dólares ya tuvo mayormente lugar y que ahora la liquidez de la plaza no es la misma que tras la devaluación; que la suba de los precios inmobiliarios ha sido excesiva y heterogénea y que por lo tanto hay una sobrevaluación que el mercado ya no convalida; que el crédito bancario poco puede contribuir a la demanda por-

Evolución de la actividad inmobiliaria



que los importantes requerimientos monetarios para adquirir un inmueble excluyen a la mayor parte de los potenciales compradores, quienes no califican por no satisfacer la relación cuota-ingresos exigida; que puede sospecharse una sobreoferta inmobiliaria tras el boom de la construcción, especialmente en el rubro departamentos chicos. Todos estos factores se incorporan en la hipótesis de una burbuja inmobiliaria, es decir, un crecimiento de los valores inmobiliarios por encima del crecimiento económico general. Por ello y en vista de los primeros síntomas de enfriamiento del sector, surge el interrogante, no sólo en el ámbito local sino también a nivel del país e inclusive internacional, si se acerca el fin de la burbuja y si, en definitiva, el mercado puede verificar bajas en los precios o solamente asistir a una estabilización de los valores al nivel del techo alcanzado.

Por lo pronto, durante el bimestre mayo-junio el comportamiento de los rubros que conforman el mercado de compraventa determinó que todos concluyeran en una situación normal. Se destaca el retroceso observado en el nivel de demanda de terrenos para horizontales y locales, casas y departamentos de dos dormitorios, que durante marzo y abril habían exhibido una tendencia de actividad buena. En tanto, los pisos, departamentos amplios y depósitos permanecieron con un indicador normal aunque concertaron menor cantidad de transacciones. Los departamentos de dos dormitorios, locales y lotes para casas concluyeron el período sin modificaciones en el nivel de compraventa. Finalmente las cocheras, que también conservaron un saldo de demanda normal al igual que en el bimestre previo, registraron no obstante un leve incremento en la cantidad de operaciones.

Con respecto a mayo-junio de 2005, las inmobiliarias advierten niveles similares de ventas en todos los rubros que conforman el mercado. No obstante, en todos los casos, las cotizaciones medidas en pesos registran incrementos de diversa consideración.

Las expectativas de los agentes reflejan un menor grado de optimismo que en meses anteriores: el 25% de los consultados considera que la situación de la plaza de compraventa empeorará en los próximos meses, frente a un 8% que aguarda mejores perspectivas. Mientras tanto, la mayor parte de los inmobiliarios (67%) espera que el cuadro general se mantenga sin modificaciones sustanciales.

El mercado locativo mostró altibajos a nivel rubros, aunque la mayoría concluyó en situación normal, al igual que en el segmento compraventa. Los departamentos de dos dormitorios, pisos y locales permanecieron con un saldo de demanda normal pero cerraron mayor número de contratos de alquiler que durante los meses de marzo y abril. Por el contrario, las casas y las cocheras también permane-

cieron dentro de la franja definida como normal, pese a que observaron mermas en el número total de nuevas locaciones. Donde sí se constató una desmejora en la tendencia general de actividad fue en el caso de los depósitos y de los departamentos de un dormitorio y funcionales. En el caso de los depósitos, la situación pasó de normal a regular, comportamiento que se atribuye a la desaceleración en la actividad comercial e industrial. Los departamentos chicos, en cambio, desmejoraron su indicador de performance de bueno a regular, baja que mayormente se explica por la excesiva oferta local en este segmento, que ha tornado más selectiva y exigente a la demanda.

Con relación a igual bimestre del año pasado se estiman niveles similares de locaciones en todas las categorías inmobiliarias. Por su parte, los valores de alquiler se presentan más elevados en todos los rubros, a excepción de las cocheras, que mantienen niveles similares. La modalidad habitual es aplicar ajustes cada tres o cuatro meses en los valores locativos, cuestión que se pacta entre propietarios y locatarios, a fin de superar el rezago que la prohibición de indexar contratos puede suponer.

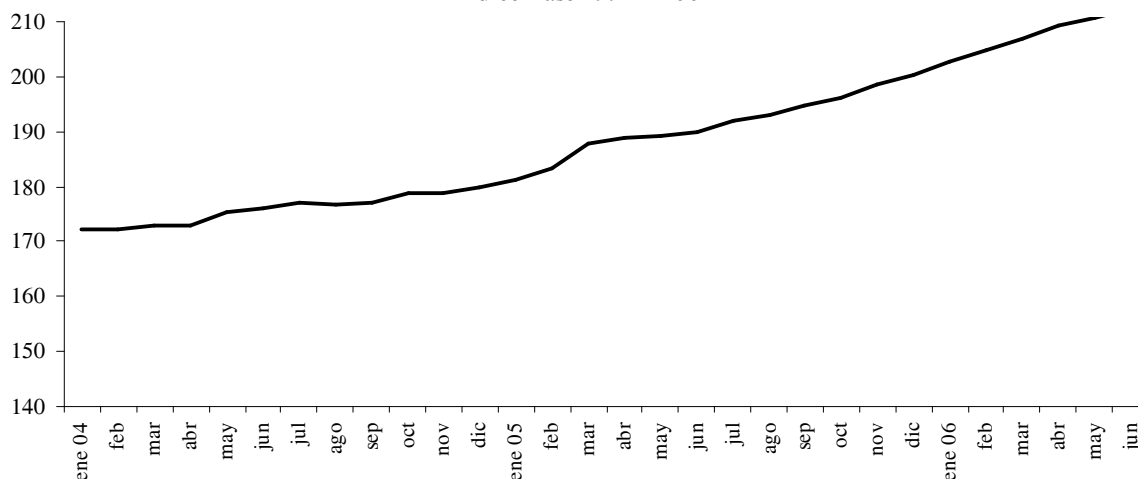
Las expectativas de corto plazo para el mercado de alquileres replica la desmejora observada en el segmento compraventa: el 25% de los agentes consultados espera un empeoramiento de la situación, mientras que el 17% aguarda una tendencia positiva. La posición dominante sigue siendo la conservadora, que capta el 58% de las respuestas.

Indice de precios al consumidor y Costo de vida

En los meses de mayo y junio, el Índice de Precios al Consumidor local registró incrementos respectivos del 0,7% y 0,8%, en tanto que la estimación del INDEC, correspondiente a Capital Federal y el Gran Buenos Aires, arrojó variaciones del 0,5% en cada uno de los períodos. De esta manera, en el último bimestre se observa una desaceleración general en la marcha de los precios, con subas por debajo del 1% promedio mensual proyectado para el año. En el caso de Bahía Blanca, se calcula con respecto a junio de 2005 un aumento general del 12,3%. En tanto, la inflación minorista acumulada en la ciudad durante el primer semestre asciende a 6,1%, lo que resulta consistente con la suba anual prevista del 12%. A nivel nacional, donde la variación general de los precios fue del 5% en lo que va del año, algunos analistas han corregido la pauta inflacionaria oficial para 2006, ubicándola en el orden del 11%, aunque al mismo tiempo advierten sobre subas superiores para los próximos años si no se adoptan medidas de fondo. Por lo pronto, el gobierno espera concluir con un resultado del 10%, o incluso inferior, en 2006.

Evolución del IPC local

Indice Base 1994 = 100



En Bahía Blanca, las principales subas del mes se concentraron en vivienda, equipamiento del hogar y transporte. En contrapartida, se verificó una caída de carácter estacional en los servicios de esparcimiento y un descenso en alimentos y bebidas. Estos últimos ya habían cerrado en baja en mayo, como respuesta a los acuerdos de precios, de especial impacto en el rubro carnes, y a las fluctuaciones normales en los precios de los productos frescos.

"Vivienda" registró en junio un incremento del 3,85%. La variación se debió principalmente a los ajustes estacionales en las tarifas de gas y energía eléctrica a clientes residenciales, que incidieron con un 5% en la suba general. En menor medida impactaron los materiales de construcción, que aumentaron un 2% con respecto al mes de mayo.

"Equipamiento del hogar" avanzó un 2,4% en términos generales. A nivel rubros, las variaciones fueron las siguientes: servicios para el hogar 6%, menaje 4,4%, productos de limpieza 1,7%, artículos de decoración 1,3%, elementos de ferretería 1%, artefactos domésticos 0,5%. Como puede apreciarse, la mayor incidencia provino de la categoría servicios, que se mantuvo relativamente estable tras la devaluación y que a partir de este año comenzó a incorporar ajustes más considerables.

El capítulo "Transporte y Comunicaciones", que en mayo lideró los aumentos minoristas, cerró junio con un alza del 2,1%. El transporte público de pasajeros, que incidió el mes anterior por el incremento del pasaje de ómnibus y, sobre la última semana, por el ajuste en la tarifa de los taxis, también computó incidencia en junio, estimada en 9%. Además hubo subas en los automóviles, estimadas en 0,6%, y en el rubro mantenimiento de vehículos, del orden del 0,3%, explicada por los ajustes en repuestos y seguros.

"Bienes y servicios varios" verificó un alza del 0,6%. El resultado obedeció principalmente al ajuste del 1,9% en servicios para el cuidado personal. Por otra parte, los artículos para el cuidado personal aumentaron en conjunto un 0,9%. Específicamente, los productos de tocador se elevaron un 2%, en tanto que los artículos descartables descendieron un 0,1%.

El capítulo indumentaria continuó en alza, aunque a un ritmo menor que durante los meses previos. En junio registró una variación del 0,5%, explicada por retoques en artículos puntuales, si bien otros rubros comenzaron a evidenciar las primeras bajas de la temporada. Por el lado de los aumentos incidieron los artículos de marroquinería y el calzado, ambos con ajustes del 2,7%, y la ropa interior, con un cambio del 0,5%. Por su parte, las bajas se concentraron en prendas de ropa exterior (-0,6%) y en telas y sedas (-0,3%).

"Educación" varió un 0,3% con respecto a mayo. Esta vez no se constataron modificaciones en los servicios de educación formal aunque sí aumentaron un 1,5% los servicios educativos complementarios (cursos de idioma y computación). En tanto, los textos y útiles escolares registraron incrementos cuya incidencia fue del 0,5% en el índice general.

"Salud" experimentó una variación positiva muy leve, estimada en 0,04% y se consolidó como el capítulo con menor aumento del mes. El resultado neto derivó de la suba del 0,12% en medicamentos y de la caída del 0,1% en los elementos de primeros auxilios. Los servicios médicos y de medicina prepaga concluyeron junio sin variaciones.

Por el lado de las bajas sobresalió el capítulo "Esparcimiento". Se trata de un movimiento estacional, previo a las

vacaciones de invierno. Concretamente, las tarifas turísticas se mantuvieron sin cambios tras la merma registrada en mayo, mientras que los servicios de esparcimiento cayeron un 4,4%. En tanto, los juguetes y rodados aumentaron un 0,95% y las revistas lo hicieron en un 0,03%. Se espera que en julio se revierta el resultado negativo de los servicios de esparcimiento y que los paquetes turísticos actualicen sus valores de referencia, en atención a la mayor demanda que se aguarda con motivo del inicio del receso invernal.

Finalmente se destaca la baja observada por "Alimentos y Bebidas", el capítulo con mayor ponderación en el índice de precios. Se trata de la segunda caída consecutiva, tras casi un año de suba sostenida. En junio, si bien hubo aumentos en varios rubros, pesaron más los descensos estacionales en productos frescos, la implementación de rebajas en los precios de la carne vacuna y la vigencia de acuerdos en gran parte de los ítems de la canasta familiar. Entre las alzas sobresalieron las producidas en: aceites y grasas (1,8%), alimentos preparados (1,4%), cereales y derivados (1,1%), lácteos (0,8%), bebidas alcohólicas (0,7%), verduras (0,6%) e infusiones (0,2%). Las bajas, que tuvieron mayor peso por el tipo de productos sobre los que recayeron, se concentraron principalmente en: frutas frescas (-4,2%), carnes (-2,8%), condimentos (-1,7%), azúcar, dulces y cacao (-1,4%) y alimentos semipreparados (-1,1%), como caldos y sopas concentrados y polvos para postres.

Canasta familiar

El costo mínimo de la canasta básica de alimentos para una familia de cinco integrantes alcanzó en junio los 759,2 pesos, alrededor de 0,9% menos que el valor estimado para mayo. Esta baja se debe principalmente a las caídas en frutas y al descenso del precio de la carne, en el marco del acuerdo de precios con el sector. No obstante, se calcula casi un 10% de incremento en el valor de la canasta con respecto a junio del año pasado. Los alimentos representan alrededor de 41% del presupuesto familiar total. Precisamente, se estima que el costo mínimo de una canasta de referencia para una familia de ingresos medios asciende a 1.858,5 pesos, esto es, considerando los precios más bajos en plaza.

Sector agropecuario

Ganadería. Existieron dos factores que caracterizaron al bimestre mayo-junio en cuanto al impacto sobre la ganadería regional. En primer lugar, la persistente escasez de precipitaciones que se repite en la zona, determinó una situación de marcado déficit forrajero, con el consecuente proceso de liquidación de hacienda que esto provocó. En base a datos suministrados por empresas comercializadoras

de hacienda en pie, en comparación con el año anterior, existe en la región un mayor flujo de comercialización con destino hacia otras regiones del país. Un claro ejemplo de esto, son los registros de la última vacunación contra la fiebre aftosa, que expresan una caída del orden del 5% en el stock vacuno, en comparación a la misma campaña del último año.

Las características productivas de la zona, donde predomina la cría vacuna y el estado corporal de las vacas es un factor determinante en la productividad ganadera, hace prever un futuro desalentador en cuanto a la producción de carne por hectárea, una de las principales variables que determinan la rentabilidad ganadera. Para mantener la productividad, las explotaciones deben reemplazar el recurso forrajero faltante por suplementos o alimentos balanceados, con el consecuente aumento en los costos directos que esto representa.

A lo anterior, se agrega que los requerimientos nutricionales de la vaca (principal capital de la región) en estos momentos son mayores, porque está en el último tercio de gestación, provocando que la situación sea aún más crítica.

El segundo factor que determinó una incidencia negativa sobre la actividad ganadera regional, fue la suspensión de las exportaciones de carne vacuna, que el gobierno nacional impuso al sector en marzo del presente año. Esta decisión afectó considerablemente al principal producto pecuario de la zona, el ternero. La paralización de la actividad en la industria frigorífica que orienta su producto al exterior, provocó la caída de la rentabilidad en este sector, que se trasladó a los invernadores como consecuencia de la significativa caída en el valor del novillo de exportación. A su vez, los invernadores se vieron en una situación donde la reposición de terneros se tornaba menos ventajosa, ocasionando de esta manera una caída en el valor del ternero, que a nivel regional fue entre el 15 y el 20%. A esto se suma la generalizada incertidumbre que se generó en el sector ganadero, ante esta abrupta interrupción en el flujo de comercialización de carne hacia el exterior. Se llega así al final de la cadena productiva donde el criador y el invernador soportan la carga de esta decisión.

El valor del novillo en el mercado de Liniers sufrió una caída superior al 30% como consecuencia de la medida analizada anteriormente, por otra parte, la carne al consumidor reflejó una disminución que no llegó al 5%. Esta situación expresa una clara transferencia de ingresos desde el sector primario de la producción hacia el sector industrial.

Esta importante caída en el valor del ternero a nivel regional, determina una pérdida de ingresos anualizados cercana a los \$100 millones. De la misma manera la

descapitalización que soportarán los productores, por la caída en el valor de las distintas categorías de hacienda, se estima entre los \$160 y los \$320 millones.

A nivel nacional, el efecto de la suspensión de las exportaciones de carne vacuna en marzo del presente año, tuvo su mayor incidencia sobre el nivel de faena, dando como resultado el valor más bajo desde enero de 1990 hasta la actualidad. El retroceso en la actividad industrial en los meses posteriores al cierre de las exportaciones fue superior al 20%, respecto a los meses previos.

Hasta la suspensión de los envíos al exterior se apreciaba un mayor nivel de inversión en la actividad, que a partir de la intervención en el sector y de su consecuente distorsión en la formación del precio, provocó una importante disminución en los gastos en insumos e infraestructura vinculados a la actividad ganadera.

En el mes de Junio, el gobierno levantó parcialmente la suspensión de las exportaciones de carne, permitiendo que se exporte el 40% de lo exportado entre el 1° de junio y el 30 de noviembre del año pasado. A esto se agregó la apertura a la exportación de los cortes traseros, en los últimos días. Esta parcial apertura de las exportaciones, permitirá exportar cerca del 65% de lo exportado el año 2005, en el que se enviaron al exterior 750 mil toneladas. Se espera que esta apertura, permita una recuperación en las cotizaciones de hacienda, caso contrario se verá erosionada de manera significativa la rentabilidad ganadera.

Agricultura. En el sector agrícola regional la incidencia climática y la intervención en el mercado de trigo, fueron los factores de mayor importancia, en concordancia con el sector ganadero.

La campaña triguera 2006/7 en la región está todavía bajo un manto de incertidumbre, debido a las insuficientes precipitaciones que existieron en los últimos 3 meses.

Según entidades vinculadas al sector agrícola, la intención de siembra para esta campaña será del 30% respecto al área proyectada en un principio. Si esto se verifica, será la menor superficie sembrada desde que se tengan datos. Además, si lloviera a partir de ahora, habría que remplazar la semilla por variedades de ciclo intermedio o corto, con el probable menor rendimiento que esto determinaría. De esta manera se prevé, una menor producción de trigo, producto de una menor superficie sembrada y de una menor productividad por hectárea.

En cuanto a la cotización del trigo, se evidenció una mejora en el mes de mayo superando los \$350 la tonelada. A partir de esta situación y previendo que se trasladara al precio del pan, el gobierno intervino en el mercado del

trigo, poniendo en práctica un aumento encubierto de las retenciones, para evitar subas en harinas y pan, que se estima podría recortar aún más las expectativas de siembra del cereal. A nivel regional, existe la posibilidad de migración hacia cultivos como la cebada cervecera, en donde no existen perspectivas de intervención.

La medida oficial, que significó un aumento encubierto del nivel de retenciones, fue dictada el 19 de mayo pasado, con el objetivo de garantizar el producto para el mercado interno, y bajar las presiones inflacionarias sobre el pan y sus derivados. Esta medida que en definitiva es lo mismo que aumentar las retenciones en 5 puntos adicionales, provocó una caída en el valor del cereal, llegando a \$320 la tonelada en junio, cuando se esperaba para esta fecha, dado el bajo stock internacional del cereal, un aumento en su cotización.

Esta decisión del gobierno crea incertidumbre y condiciona las decisiones de siembra, lo que hará disminuir la oferta de trigo a mediano y largo plazo.

A nivel regional la campaña 2006/07 se ve amenazada por estos dos factores, el climático y la intervención del gobierno en el mercado de trigo. Esta medida de intervención que provocó una caída en el valor del cereal, limita aún más los márgenes de rentabilidad en una actividad que viene de una campaña precedente en donde la producción sufrió una importante disminución, superior al 60%.

Mercado de capitales

Evolución de los índices argentinos

El índice Merval cerró el mes de Junio ubicándose en 1711.09 puntos indicando una recuperación del 3.47 % respecto al mes de Mayo. Sin embargo, la recuperación experimentada durante el mes de Junio no logró revertir el magro desempeño del mes pasado arrojando el bimestre Mayo - Junio un saldo negativo del 10.40%. Sin embargo, en lo que va del año este indicador lleva acumulada una suba del 10.87%. En cuanto a los volúmenes operados, durante el mes de Junio se realizaron operaciones en el Panel Merval por un total de \$1.265 millones con una negociación promedio diaria de \$60 millones. El índice Merval 25, por su parte, cerró Junio en el valor máximo del mes ubicándose en 1664,56 puntos. Si bien esto indica una suba del 3.29% respecto al mes anterior tampoco alcanza para revertir las pérdidas correspondientes al mes de Mayo. Al igual que el índice Merval, el Merval 25 terminó con saldo positivo el primer semestre del año arrojando una ganancia del 9.08%.

Indíces Bursátiles	Valor 30/06/06	Variación % desde 30-06-05	Variación % desde 01-01-06	Variación % desde 01-05-06
Merval	1711,09	25,13%	10,87%	-10,40%
Merval 25	1664,56	23,29%	9,08%	-10,56%
MAR	1233,58	0,06%	-7,37%	-10,25%
Burcap	6047,84	69,77%	31,43%	-10,15%

Evolución de las acciones

Al analizar el comportamiento de los títulos privados líderes se encuentra que CEPU2 lideró las subas del mes arrojando un saldo positivo del 13.70% habiendo operado en promedio \$111.766 diarios. La segunda empresa que mas rendimiento obtuvo en Junio fue TS tras aumentar un 11.91% seguida por ALUA y PBE con rendimientos del 11.53% y 8.95% respectivamente. Respecto a las mayores caídas se observa que AGRO fue la empresa líder más castigada del mes cediendo un 9.05% su cotización. Luego la siguen FRAN, MVIA e IRSA con caídas del 8.32%, 7.33% y 6.76% respectivamente. En lo que va de Julio, las cotizaciones continúan recuperándose en un escenario donde parece haber cambiado el clima de negocios. En este sentido, la primera semana de Julio finalizó con 13 alzas, 6 bajas y un papel sin cambio.

Principales acciones

TS: En el bimestre Mayo - Junio la cotización de TS operó a la baja. Luego del nivel máximo nivel alcanzado de \$ 71.7 en el mes de Abril, inició un proceso correctivo que la llevó a tocar un mínimo intradiario de \$38.37 el día 12 de Junio. A partir de esa fecha comenzó a recuperar su cotización cerrando el mes de Junio en \$ 62.40, valor máximo del mes. En la primer semana de Julio el papel operó a la baja finalizando su cotización el día 07 de Julio en \$60. Entre los meses de Mayo y Junio, la acción acumuló una pérdida del 10.47%. Tenaris fue la especie mas negociada durante el mes de Junio alcanzando un volumen mensual de

\$416.532.090. El promedio diario fue de \$19.834.861 reduciéndose un 20% respecto al volumen operado durante el mes anterior.

PBE: La acción de PBE también terminó el bimestre Mayo - Junio con saldo negativo en su cotización. El nivel máximo intradiario alcanzado fue \$3.89 el día 09 de Mayo y el mínimo \$3.02 el día 24 del mismo mes cerrando la última jornada del mes en \$3.13. Durante el mes de Junio parece haber comenzado su recuperación cerrando el día 30 en el valor máximo mensual de \$3.41. En la primera semana de Julio la acción de PBE cotizó a la baja cerrando el día 07 de Julio a \$3.36. Durante el mes de Junio, PBE fue la segunda especie negociada con un volumen mensual de \$134.789.687 y un promedio diario de \$6.418.556 disminuyendo un 32% respecto al mes anterior.

ACIN: Acindar también tuvo un rendimiento negativo en el bimestre Mayo - Junio. La caída de su cotización en el período analizado fue del 11.52% habiendo operado a un valor máximo de \$5.24 el día 02 de Mayo y un valor mínimo de \$3.99 el día 14 de Junio. Desde allí comenzó su recuperación para finalizar el día 30 de Junio a un valor de \$4.61. En lo que va de Julio el papel operó en forma lateral cerrando el día viernes 07 de Julio a \$4.60. Esta acción fue la tercera en cuanto a volumen operado durante el mes de Junio alcanzando los \$67.866.138,90 con una negociación promedio diaria de \$3.231.720 la cual disminuyó un 20% respecto al mes anterior.

Actualización de las ponderaciones del índice Merval: A fines del mes de Junio se realizó la actualización trimestral en las ponderaciones de los índices bursátiles. La misma se realiza todos los trimestres en función de los volúmenes operados en el último semestre. En la nueva composición del índice Merval se destaca el aumento de la concentración en TS.

Acciones Merval	Valor 30/06/06	Variación % desde 30-06-05	Variación % desde 01-01-06	Variación % desde 01-05-06	Variación desde 01-06-06	Volumen operado promedio Junio 2006	Volumen operado total Junio 2006
ACIN	4,61	1,32%	-0,65%	-11,52%	-0,65%	3.231.720,90	67.866.138,90
ALUA	3,87	15,18%	15,52%	3,20%	11,53%	922.757,94	19.377.916,68
ALPA	4,85	4,98%	7,78%	-6,19%	-3,00%	442.377,53	9.289.928,10
BSUD	6,2	17,42%	13,14%	-10,53%	-4,91%	2.910.785,96	61.126.505,11
COME	0,345	-44,35%	-43,26%	-15,85%	-0,86%	140.348,23	2.947.312,89
ERAR	23,2	-7,57%	-9,55%	-9,38%	0,43%	2.793.725,17	58.668.228,65
FRAN	7,38	2,07%	1,79%	-13,89%	-8,32%	1.069.468,40	22.458.836,49
GGAL	1,87	-11,37%	-11,79%	-12,62%	-6,03%	2.428.005,68	50.988.119,34
PBE	3,41	-10,73%	-10,03%	-4,75%	8,95%	6.418.556,56	134.789.687,77
TECO2	7	-11,39%	-10,37%	-10,49%	3,70%	1.233.773,73	25.909.248,33
TRAN	1,45	-28,57%	-27,86%	-17,14%	-0,68%	531.516,37	11.161.843,77
TS	62	76,14%	71,98%	-10,47%	11,91%	19.834.861,44	416.532.090,15

Especie	Coefficiente de Participación % Marzo 2006	Coefficiente de Participación % Junio 2006	Especie	Coefficiente de Participación % Marzo 2006	Coefficiente de Participación % Junio 2006
ACIN	9,04	10,04	FRAN	4,66	3,84
ALUA	0	2,49	GGAL	10,76	8,38
ALPA	3,22	2,30	PBE	12,69	12,65
BSUD	6,37	7,98	TECO2	6,36	4,34
COME	2	1,85	TRAN	6,2	3,79
ERAR	11,04	11,15	TS	27,66	31,19

Bonos/Indicadores	Renta	Amortiza- ción	Vencimiento	Próximo Vto.	Cotiza- ción	Paridad	TIR %	Variación %		
								30/06/2005	01/01/2006	01--05--06
BOGAR Y Bonos de Consolidación										
PR11	Fija=2%	106 Mens.	03/12/2010	03/08/2006	174,00	95,52%	4,24	11,97%	-3,39%	-2,84%
PRE8	Fija=2%	48 Mens.	03/01/2010	03/08/2006	193,90	98,43%	2,95	14,53%	-1,29%	-1,34%
PRE9	Fija=2%	72 Mens.	15/03/2014	15/04/2008	107,50	82,47%	6,37	13,44%	-0,09%	-5,89%
PR12	Fija=2%	120 Mens.	03/01/2016	03/08/2006	171,50	87,06%	5,33	12,07%	-4,98%	-4,87%
PR13	Fija=2%	120 Mens.	15/03/2024	15/04/2014	63,25	48,52%	8,26	4,96%	-6,27%	-13,31%
NF18	Fija=2%	156 Mens.	04/02/2018	04/08/2006	140,45	76,12%	6,65	8,29%	-4,80%	-6,83%
Bonos Canje de Deuda										
PARP	Fija=0,63 %	Semestral	31/12/2038	30/09/2006	45,00	38,51%	6,33	28,60%	-11,60%	-8,96%
DICP	Fija=2,79 %	Semestral	31/12/2033	30/06/2006	117,60	86,85%	6,97	-	-1,78%	-10,14%
Boden \$										
RF07	Fija=2%	2 Sem.	03/02/2007	03/08/2006	184,50	100,45%	0,53	11,65%	3,95%	1,61%
RS08	Fija=2%	5 Sem.	30/09/2008	30/09/2006	130,10	99,59%	2,35	11,16%	0,47%	0,59%
RS14	Fija=2%	Semestral	30/09/2014	30/09/2006	96,25	79,57%	5,97	14,56%	-4,71%	-6,80%
Bonos/Indicadores	Renta	Amortiza- ción	Vencimiento	Próximo Vto.	Cotiza- ción	Paridad	TIR %	Variación %		
								30/06/2005	01/01/2006	01--05--06
Bonos Nacionales Par U\$S										
PARA	Fija 1,33	Semestral	31/12/2038	30/09/2006	111,00	35,79	9,18	33,73%	6,88%	-4,61%
PARY	Fija 1,33	Semestral	31/12/2038	30/09/2006	117,00	37,72	8,81	27,01%	6,80%	-3,51%
Bonos Nacionales Descuento										
DICA	Fija 3,97	Semestral	31/12/2033	31/12/2006	293,00	85,12	9,91	-	6,18%	-8,20%
DICY	Fija 3,97	Semestral	31/12/2033	31/12/2006	306,00	88,90	9,51	-	10,71%	-7,19%
BODEN U\$S										
RG12	L180 = 4,89	Anual	03/08/2012	03/08/2006	291,70	92,43	8,96	13,45%	6,79%	2,09%
RA13	L180 = 3,00	Anual	30/04/2013	03/08/2006	254,95	82,02	9,14	10,05%	3,25%	2,00%

Moneda	Valor 30/06/05	Valor 30/06/06	Variación % desde 30-06-05	Valor 01/01/06	Variación % desde 01-01-06	Valor 01/05/06	Variación % desde 01-05-06
USD to Peso	2,8836	3,0848	6,98%	3,0315	1,76%	3,0438	1,35%
Euro to USD	1,209	1,2782	5,72%	1,1847	7,89%	1,2612	1,35%
Euro to Peso	3,49038	3,9447	13,02%	3,5896	9,89%	3,8403	2,72%
USD to Real	2,3565	2,1659	-8,09%	2,3383	-7,37%	2,0800	4,13%

Evolución de las monedas

Durante el mes de Junio el Peso Argentino se apreció un 0.06% al cotizar la divisa americana el día 30 de Junio a \$3.0848 contra \$3.068 del mes anterior. En el bimestre Mayo - Junio, la moneda de Argentina finalizó con una depreciación del 1.347 % al compararla con la cotización de \$ 3.0438 del 28 de Abril. En el primer semestre del año, la depreciación acumulada alcanzó el 1.76% y en lo que

va de Julio, el Peso Argentino se ha depreciado un 0.00648% adicional ubicándose el tipo de cambio de referencia del BCRA en \$3.085.

Evolución de los títulos públicos

Durante el mes de Junio los títulos públicos cotizaron a la baja en un escenario gobernado por la volatilidad internacional ocasionada por la suba de tasas en EE.UU. La caída

fue liderada por el bono PR13 con una depreciación del 5.22% seguido por los bonos DICA Y DICY los cuales cedieron 4.51% y 4.60% respectivamente.

Los títulos públicos que mejor desempeño tuvieron fueron el PARA seguido por los bonos en pesos de corto plazo. El primero subió el 1.64% mientras que el RS08 lo hizo el 0.90%, el RF07 el 0.60% y el PRE8 el 0.52%.

En lo que va de Julio, se dieron recuperaciones en todos los títulos públicos excepto en el DICY y PR13 los cuales cedieron el 1.29% y 0.39%. Las subas de la semana estuvieron comandadas por el PARY y el PRE9 con alzas del 6.36% y 1.90% respectivamente.

Síntesis de noticias

Mayo - Primera quincena

Bolivia nacionalizó los hidrocarburos. El presidente Evo Morales anunció la nacionalización de los hidrocarburos, por medio de un decreto que obliga a las empresas transnacionales a entregar su producción al Estado de inmediato. Se informó además que el gobierno boliviano no indemnizará a las empresas petroleras.

El gobierno no libera las exportaciones de carne. El gobierno redobló la presión sobre el sector ganadero y congeló cualquier posibilidad de reabrir en el corto plazo las exportaciones de carne vacuna.

Aumento de haberes provisionales. A partir de junio, el haber mínimo de las jubilaciones y pensiones a cargo de la Anses se elevará de 390 a 470 pesos, y quienes perciben ingresos superiores a ese monto tendrán un ajuste del 11%.

Prórroga para la doble indemnización. El ministro de Trabajo, Carlos Tomada, ratificó la vigencia de la ley de doble indemnización en casos de despidos mientras el índice de desempleo siga en dos dígitos.

Plan para aumentar ganado bovino. El gobierno nacional presentó en sociedad los lineamientos generales del esperado Plan de Desarrollo Ganadero, que incluirá subsidios por un total de 860 millones de pesos en cuatro años, con el fin de aumentar el stock vacuno en 1.400.000 terneros anuales.

Mayo - Segunda quincena

Exportadores de trigo deberán limitar sus ventas. Bajo la amenaza de suspender las exportaciones de trigo, el go-

bierno exigió un compromiso de palabra del sector cerealero para que se autorregule en el comercio externo y, de esta manera, pueda asegurarse el abastecimiento local de este producto crítico en la inflación.

PBI per cápita en su máximo histórico. La economía mostró en el primer trimestre del año un producto per cápita superior por primera vez al nivel récord que había alcanzado en el segundo trimestre de 1998, el mejor año de la convertibilidad.

Ya están listos los pliegos de Espora. La comuna ya confeccionó los pliegos de licitación para la nueva terminal de ómnibus y la remodelación, explotación y concesión de la Aeroestación Civil Comandante Espora.

Venezuela ya es parte del Mercosur. El país caribeño se comprometió a adoptar la nomenclatura común del bloque y a adoptar, en un lapso de hasta 4 años y en forma gradual, el Arancel Externo Común.

Cortes de gas a la industria y el GNC. Las bajas temperaturas provocaron un incremento de la demanda de gas a nivel residencial, lo que obligó a algunas distribuidoras a restringir el suministro a sus clientes con contratos interrumpibles.

El gobierno libera exportaciones de carne. Ante la amenaza de un paro agropecuario el presidente Néstor Kirchner anunció a los dirigentes del campo la liberación del 40% de las exportaciones de cortes enfriados y congelados.

Se aprobó el proceso de adjudicación de Zona Franca. La ministra de Economía de la Nación, Felisa Miceli, aprobó el proceso de adjudicación de la Zona Franca Bahía Blanca-Coronel Rosales a la unión transitoria constituida por el Consorcio de Gestión del Puerto de Bahía Blanca y la Cooperativa Eléctrica de Punta Alta.

Junio - Primera quincena

Crisis financiera en los mercados del mundo. Las plazas bursátiles del mundo sufrieron una fuerte y generalizada caída en los precios, sólo comparable al último «lunes negro».

Crisis energética. El gobierno decidió intervenir en el escenario energético y presionó a las petroleras para que abastezcan el mercado.

El BCRA mantuvo el dólar. La entidad se desprendió de la mayor cantidad de dólares al término de una jornada en tres años y dos meses, para ponerle coto a una suba del dólar que amenazó con colocar el valor de la divisa en un



nuevo máximo anual.

La veda a la exportación trajo fuertes pérdidas. Pese a que el gobierno reabrió la exportación de carne en un 40% del volumen comercializado entre junio y noviembre de 2005, los frigoríficos prevén que al finalizar 2006 se habrán perdido por la veda unos 500 millones de dólares de ingresos y 300.000 toneladas de negocios respecto del año pasado.

Se frena la fabricación de autos. Según la Asociación de Fabricas de Automotores, la fabricación de autos cayó un 5,3% en mayo respecto de abril.

La justicia alemana pide que Argentina pague bonos en default. Un tribunal de Francfort ratificó que la Argentina debe pagar los bonos en default a quienes no aceptaron el canje cerrado en febrero de 2005.

Junio - Segunda quincena

Falta de gasoil para el sector agrario. Hay escasez de gasoil en el norte argentino, así lo aseguran las entidades rurales con presencia en la región y los transportistas de

carga.

Brasil comprará más autos argentinos. Los gobiernos de Kirchner y de Lula acordaron un régimen de intercambio más equilibrado, que se extenderá hasta 2008. Los brasileños tendrán que conducir más autos argentinos.

El ganado tiene un precio oficial. El gobierno estrenó el nuevo sistema de formación de precios de la hacienda, que busca competir con las cotizaciones que surgen todos los días del Mercado de Liniers, administrado por una sociedad anónima.

Se deterioran las cuentas públicas provinciales. Sin ahorro propio, las provincias necesitarán 7.000 millones de pesos para atender las amortizaciones de deuda. El principal financiamiento provendrá de la Nación a través del Programa de Asistencia Financiera.

Bajó el desempleo. El presidente Néstor Kirchner confirmó que el desempleo cayó en el mes de mayo al 9,8 % de la población activa y como consecuencia de esta sensible baja, la doble indemnización por despido exigida a las empresas quedaría derogada como estaba estipulado.

Indicadores seleccionados de la economía regional

Indicador	Período	Valor	Observaciones
IPC - CREEBBA	Junio 2006	0,8%	Var. respecto a mayo 2006
Tasa de desempleo (Bahía Blanca)	Sem II 2005	9,8%	Desocupados / PEA
Exportaciones totales por el puerto de Bahía Blanca	Acum 2005	10,7	Millones de toneladas
Exportaciones toales por el puerto de Bahía Blanca	Acum jun 2006	4,2	Millones de toneladas
Permisos construcción expedidos	Acum 2005	3.000	Cantidad de permisos expedidos
Superficie construida	Acum 2005	253.000	Metros cuadrados autorizados
Venta automóviles 0-Km	Acum 2005	3.000	Cantidad de patentamientos 0 km
Concursos y Quiebras	Acum 2005	119	Cantidad de causas iniciadas
Depósitos	al 31/3/06	880	Millones de pesos
Préstamos	al 31/3/06	330	Millones de pesos



Centro Regional de Estudios Económicos
de Bahía Blanca-Argentina