

37486

0
J412
D11
II

ESTUDIO DE FACTIBILIDAD DE
UNA BOLSA DE COMERCIO EN
COMODORO RIVADAVIA



ANALISIS ECONOMICO

017412
D11
II
9421

FACTIBILIDAD DE UNA BOLSA EN COMODORO RIVADAVIA

I- EL PLAN DE CONVERTIBILIDAD

En Marzo de 1991, el ministro de economia Domingo Cavallo, anuncio la libre convertibilidad del \$ con el dolar estadounidense. El Congreso de la Nacion, aprobo dicha ley en que el Banco Central no debia financiar mas al Tesoro Nacional; este debia hacerlo solo. Todo un desafio fue y es dicha ley: a partir de ese momento el Tesoro Nacional no deberia recurrir mas a financiarse con la autoridad monetaria.

Los recursos del Tesoro serian los ingresos corrientes y la consecuencia importante del plan fue la reversion de la constante desmonetizacion de la economia. En los ultimos anos, solo dos planes lograron remonetizar esta; pero esto fue momentaneamente debido a que el Tesoro seguia requiriendo del financiamiento del Banco Central. Esta fue la principal causa del fracaso del Plan Austral y del Plan Primavera.

La economia se remonetizo tanto en pesos como en dolares, provocando la reactivacion que genera todo plan de estabilizacion debido al ancla que se produce en el nivel de precios. Los depositos en pesos y en dolares crecieron constantemente generando nuevamente el renacimiento del credito, dandose este en dos

direcciones: en moneda local y en moneda extranjera.

Los índices de inflación a medida que transcurrían los meses caían (anualizados). Esta caída permitió que lentamente la gente recuperara la confianza permitiendo tener horizontes cada vez un poco más largos. A su vez, generó una reversión en la fuga de capitales, comenzando tímidamente en 1991 la repatriación y en mayor medida al año siguiente.

Analizando el índice anualizado de inflación (es el relevante y no el índice mensual), veíamos en Abril 91 (tomando los doce meses anteriores) al IPC en 267 %. En Julio 178.3 %. El índice siguió descendiendo en Octubre: 102.4 % finalizando el año en 91.3 %. Al cumpleaños del plan el índice al consumidor mostraba 25 % de aumento. Luego en el segundo y tercer trimestre se estabilizó en 18 % . A principios de Marzo 93 13.4 % siendo este un nivel que solo Chile y México alcanzaron luego de varios años de aplicados sus respectivos planes estabilizadores.

Sin embargo, la convergencia a niveles internacionales se hace difícil, debido a la incidencia que tienen en el índice el sector servicios, que son no comerciables internacionalmente. Esto provoca que solo rijan la oferta y demanda locales, siendo impo

sible la oferta exterior.

La convergencia a niveles internacionales si se dio en el IPM. Siempre el nivel de precios minoristas (anualizado) estuvo por encima de los precios mayoristas. En Diciembre 91 este era de 56.7 %. Tres meses mas tarde el indice era de 3.9 %. Esto sucedio al ano de cumplido el plan siguiendo a partir de ahi el mismo nivel. En Febrero 93 su nivel era del 4 %.

Esta caida del nivel de precios se debio a la buena performance fiscal. El Tesoro Nacional, desde el inicio del plan, todavia no violó la ley, es decir no recurrió a financiarse al Banco Central. EL superavit anual consolidado de 1992 fue de 1572 millones de dolares sobrecumpliendo las metas pactadas con el Fondo Monetario Internacional. Exigia 972 millones de dolares. Este superavit, tiene en cuenta todos los pagos de deuda interna y externa que tuvo que enfrentar el pais en 1992.

Los agregados monetarios evolucionaron favorablemente, siendo el total de depositos en pesos y en dolares en Marzo del 91, de 5421 millones y 3611 millones. En Julio 91, eran 5981 millones y 4838 millones. En Diciembre 91, 8007 millones y 6560 millones. Al ano de cumplido el plan 9589 millones y 8201 millones; es decir, 4168 millones y 4590 millones superiores al

inicio de este en pesos y en dolares respectivamente. En Noviembre del 92, totalizaban 13505 millones y 10600 millones.

Este incremento de fondos al sistema financiero, tuvo su correlato en una gradual disminucion de las tasas activas.

Esto se debio a la disminucion de la importancia de los costos fijos, que eran muy elevados en el Plan Bonex. Las tasas activas reales, eran del 2.7 % mensual en Abril del 91 y del 1.7 % mensual en Noviembre del 92.

II- VIABILIDAD DEL PLAN EN EL LARGO PLAZO

El punto en discusion hoy en dia, es que viabilidad tiene este programa en el largo plazo. Los criticos, senalan que lo que ha logrado hasta ahora, es solamente reactivar ,no produjendose todavia el shock de inversion necesario para crecer. Reactivar, significa producir mas con igual equipamiento , mientras que crecer implica poder aumentar la oferta por bienes en el largo plazo.

Podria decir que considero tres etapas de inversion que deben cumplirse para el exito del plan:

La primer etapa de inversion, significa a las empresas reducir

costos. Paradojicamente, esta inversion significa menos (no mas) puestos de trabajo, maquinas, oficinas, etc. Este paso es el mas doloroso y ya ha sido realizada en muchos sectores.

La segunda etapa de inversion, consiste en mejorar la calidad de los productos; volverse competitivos, romper la caparazon del proteccionismo, rediseñar etapas de produccion, etc.

Esta inversion, insiste en la calidad y no en la cantidad de recursos. Permite las bases para la tercer etapa.

Esta es la tradicional, la que aumenta la cantidad de bienes, siendo estos ahora de buena calidad, competitivos y en algunos sectores (no en todos) implica mas puestos de trabajo.

Cada sector o cada empresario, debe fijarse en cual de las etapas se encuentra. Lo particular de este plan es que los que creyeron en un principio en este, se encuentran hoy en mejor posicion que los que se quedaron mirando. Los de la tercer etapa, aun hoy creen no estar mejor que antes. El ajuste doloroso, estos ya lo han aplicado y su horizonte ahora, es buscar nuevos mercados para ampliar la capacidad productiva.

Puede haber gente que haya realizado las dos primeras

etapas entrando en la tercera, como puede haber gente que no este entrando todavia en la primera.

Demasiados siguen creyendo todavia en una devaluacion tarde o temprano. El ministro Cavallo, en Octubre del 92, establecio reembolsos a la exportacion, beneficiando con estas medidas, principalmente al alicaído sector agropecuario. La quita de impuestos al gas-oil, busco bajar costos principalmente. Se dio cuenta que la deflacion en Argentina, no es posible, por lo que busco mejorar el tipo de cambio real no via deflacion de precios, sino via disminucion de costos.

Las distorciones que la economia enfrenta, existian antes. Pero la volatilidad en la tasa de inflacion, hacia que los precios relativos, cambiaran constantemente. Esto hacia que no fueran faciles de distinguir. Hoy en dia, con la estabilidad de precios, las distorciones salen a flote en todo su esplendor; la solucion pasa por ir solucionandolas paulatinamente.

En Noviembre, se profundizo la convertibilidad, con la bimonetizacion del sistema. Se permitio a los bancos fondearse para cubrir las necesidades de caja, en el mercado internacional. Esta medida, trajo aparejada la convergencia de tasas call locales con las overnight internacionales.

A fines de Enero del 93, las reformas continuaron y estas fueron mas profundas que las de Noviembre.

Debe separarse entre dinero y credito. El primero, sirve para realizar trnsacciones mientras que el segundo, se deberia utilizar para financiar inversiones. Esta idea, fija en la mente de Cavallo y Fernandez, llevo a las medidas de Enero.

El mercado monetario, se diferencia del mercado de capitales. El primero, toma cuentas corrientes y cajas de ahorro. Como estos son cuentas para realizar transacciones, los encajes deben ser altos, debido a que la disponibilidad de fondos de los bancos debe ser inmediata. En cambio, el mercado de capitales debe ser para realizar operaciones de credito. Este debe realizarse por obligaciones negociables y tambien por los depositos a mediano plazo. Como el objetivo es lograr aumentar la capacidad prestable, los encajes a estos deben ser cero.

La reforma hizo que se les quitaran los encajes a los bancos en los depositos a plazo y la colocacion a treinta dias. Esto beneficio a los bancos, pero como contrapartida, no les dejo el monopolio del credito. Se autorizo la emision de

commercial papers (obligaciones negociables de corto plazo -treinta días) y las casas de bolsa y extrabursátiles podran dar credito contra pases o titulos.

Es decir, los bancos tienen menores costos y regulaciones. pero mayor competencia.

El objetivo de esto es la caída de los spreads bancarios. Estas medidas, provocaran en el mediano plazo, el ajuste del sistema financiero o la quiebra de algunos. Se hizo no para que los bancos ganen, sino para que lo hagan sus clientes.

Desintermediación, securitización, mercado de capitales, es lo que comenzara a ser moneda corriente del sistema financiero argentino. Algunos ganaran, los eficientes, y otros perderan, los ineficientes. Esto, va ligado tambien con las tres etapas de inversión; pero estas medidas son para el sistema bancario.

III- BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES

En la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, paso un fenomeno similar al de los depositos. Vimos como los depositos se fueron incrementando a medida que el plan avanzaba y sucedio

lo mismo con el volumen operado de la Bolsa.

Observando cómo evolucionó el monto transado a partir de 1970, en el cual se transaron 179 millones de u\$s, permanecieron en ese nivel hasta 1974, crecieron en 1974, recién en 1975 se produjo un salto importante en el volumen negociado. En ese año, se negociaron alrededor de los 2000 millones de dolares, manteniéndose relativamente constante hasta 1990.

En 1991, se triplicó el volumen negociado con respecto al año anterior pasando de 1790 millones de u\$s a 5766 millones. En 1992 ocurrió un fenómeno similar, continuando el incremento del volumen negociado. Este paso a ser 17212 millones de u\$s. Es decir que en dos años, fue casi diez veces superior.

Podríamos decir que hubo dos boom en el mercado de capitales argentinos. Anteriormente a 1975, este era prácticamente inexistente en nuestro país, produciéndose ese año un salto importante que podría decirse que fue el nacimiento del capital market. Sin embargo el período 1975-1990, tiene una importante particularidad: si distinguimos el volumen transado entre títulos públicos y títulos privados, en su gran mayoría se negociaban los primeros. Esto se debió, a que el gobierno, comenzó a ver al mercado de capitales, como

MONTOS EFECTIVOS NEGOCIADOS EN U\$S
 EN LA BOLSA DE BUENOS AIRES (en miles)

AN	PUBLICOS	% TOTA	PRIVADOS	%TOTA	TOTAL
70	106,976.2	62.92	63,031.2	37.08	170,007.4
71	119,051.9	64.56	65,360.7	35.44	184,412.6
72	94,241.2	72.09	36,482.0	27.91	130,723.2
73	200,658.5	78.25	55,779.0	21.75	256,437.5
74	437,645.4	89.72	50,123.9	10.28	487,769.3
75	2,399,168.6	98.30	41,407.6	1.70	2,440,576.2
76	3,674,871.4	87.98	501,927.3	12.02	4,176,798.7
77	843,341.1	75.53	273,225.6	24.47	1,116,566.7
78	1,357,806.2	76.05	427,612.2	23.95	1,785,418.4
79	1,190,188.6	43.72	1,531,964.0	56.28	2,722,152.6
80	1,048,477.8	47.51	1,158,338.2	52.49	2,206,816.0
81	1,531,348.3	78.54	418,496.8	21.46	1,949,845.1
82	2,211,498.7	90.35	236,186.9	9.65	2,447,685.6
83	1,764,296.6	83.09	359,178.2	16.91	2,123,474.8
84	1,797,991.4	82.92	370,305.1	17.08	2,168,296.5
85	1,671,039.3	76.84	503,564.3	23.16	2,174,603.6
86	899,390.7	73.09	331,207.0	26.91	1,230,597.7
87	2,426,163.5	90.24	262,262.4	9.76	2,688,425.9
88	1,574,716.2	78.19	439,367.4	21.81	2,014,083.6
89	1,970,891.8	61.59	1,228,973.1	38.41	3,199,864.9
90	976,805.1	54.56	813,599.8	45.44	1,790,404.9
91	1,155,616.8	20.04	4,611,190.8	79.96	5,766,807.6
92	991,355.9	5.76	16,220,785.9	94.24	17,212,141.8

una vía de financiamiento a sus recurrentes déficits fiscales.

La participación de títulos públicos dentro del total negociado, llegó a ser del 98.3 %.

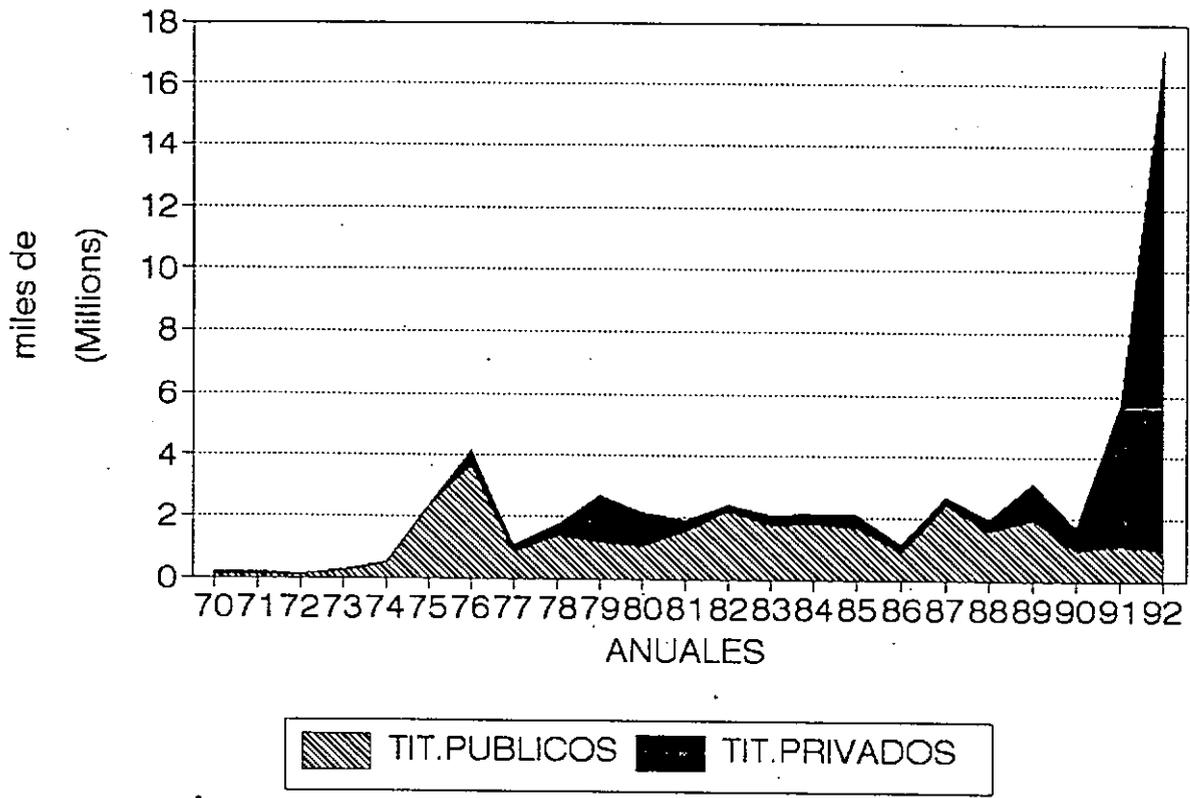
Podría decirse que el nacimiento del mercado de capitales, se debió en su mayor medida a la negociación de títulos públicos. Pero estos nunca pudieron pasar el techo de los 2000 millones de u\$s. El financiamiento a través de títulos públicos, tuvo su apogeo en los periodos pre hiperinflacionarios. Con la llegada del plan de convertibilidad, con la promesa que el Estado iba a financiarse fuera del Banco Central, las posibilidades de continuar la expansión del volumen transado vía incremento de títulos públicos, se acoto.

Sin embargo, a medida que el plan se fue consolidando, con la caída del riesgo-país, generó el boom de la entrada de capitales, dirigiéndose este en gran medida a dos sectores: el sector financiero, vía incremento de argendolares o al sector bursátil.

La participación de títulos públicos en el total del volumen negociado que era del 90.2 % en el 87, pasó a 78.2% en el 88, 61.6 % en el 89, 54.6 % en el 90, cayendo en

MONTOS NEGOCIADOS EN U\$S

BOLSA DE BUENOS AIRES



gran forma en el 91 a solo 20 % y aun mas en el 92: 5.7 %.

En 1991 y 1992, el boom fue de los titulos privados.

Solo se negociaban 262 millones en el 87, 439 millones de u\$s en el 88, 1228 millones en el 89, 813 millones en el 90, incrementandose en el 91 a 4611 millones y en el 92 a 16220 millones.

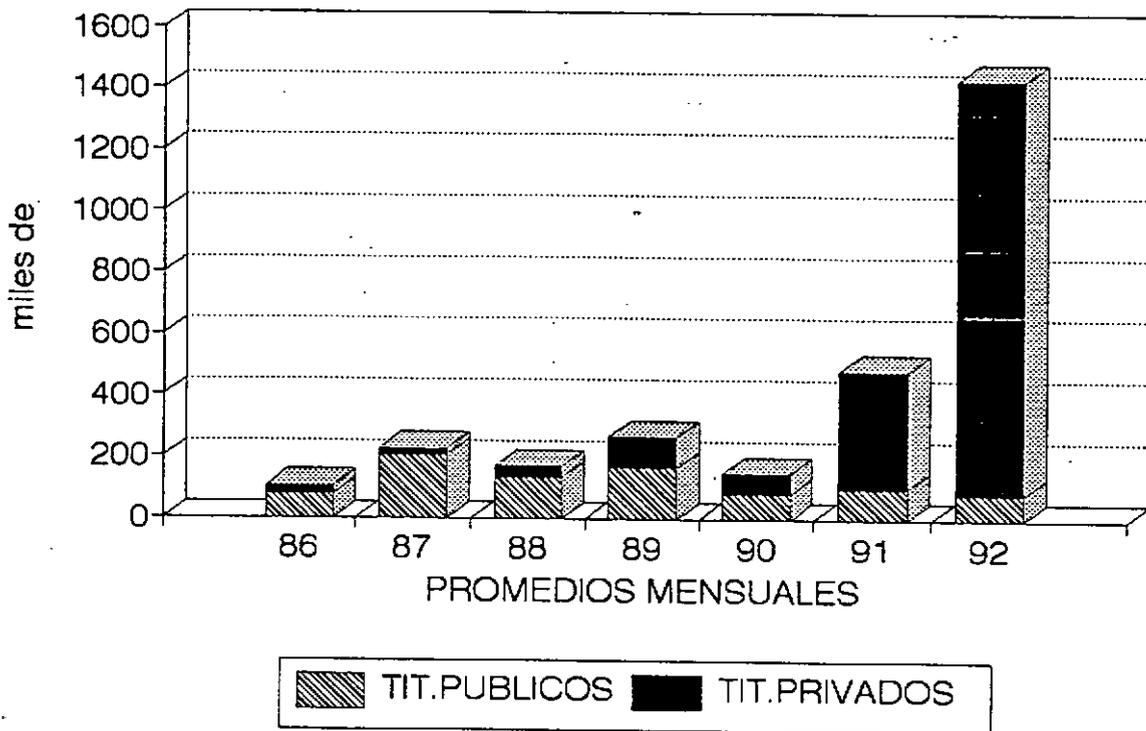
El segundo boom de la Bolsa de Comercio (podria decirse que estuvo el primer mini boom del 75), fue debido a el incremento que se dio en los titulos privados.

Analizando detenidamente el volumen negociado mensualmente, vemos que en Febrero del 91 eran 78 millones de titulos publicos y 55 millones de titulos privados. En Marzo, 119 millones de titulos publicos y 173 millones de privados.

Mientras que el volumen negociado fue permaneciendo constante o disminuyendo levemente en titulos publicos, el incremento en titulos privados fue permanente. La razon principal, puede atribuirse a que la promesa de eliminar el deficit fiscal, llevo a que el gobierno disminuyera lenta pero paulatinamente la importante fuente de financiamiento que tenian estos. Este efecto crowding-out provocado por el

MONTOS NEGOCIADOS EN U\$S

BOLSA DE BUENOS AIRES



sector publico, desvio mas fondos al sector privado. Sumando a eso, la disminucion de las tasas de inflacion, debido a la eliminacion del deficit cuasifiscal.

En Diciembre del 91, se negociaban 90 millones de u\$s de titulos publicos y 651 millones de titulos privados. Si tomamos el periodo de mayor valor en las cotizaciones (Junio del 92), encontramos que se negociaron 91 millones de titulos publicos mientras que se transaron 2325 millones en titulos privados.

La capitalizacion bursatil, tambien se incremento a medida que evolucionaba el plan teniendo su pico en Junio del 92 (pico de la Bolsa de Buenos Aires). En Abril del 91, el total era de 5600 millones de u\$s, paso a 10693 millones en Agosto. En Noviembre, era de 12150 millones de u\$s siendo en Diciembre 18490 millones. Este gran salto entre estos dos meses, se dio debido a la entrada en el capital market de Telefonica de Argentina.

En Febrero del 92, la capitalizacion era de 19048 millones de u\$s, pasando en Marzo a 25542 millones debido al ingreso de Telecom.

El maximo, se dio como mencione, en Mayo llegando a

CAPITALIZACION BURSATIL
 DE LA BOLSA DE BUENOS AIRES
 DESDE CONVERTIBILIDAD

en miles de \$

ABRIL	5,588,478.4
MAYO	5,827,851.7
JUNIO	5,467,978.4
JULIO	5,613,538.3
AGOSTO	10,693,870.2
SETIEMBRE	11,893,813.1
OCTUBRE	14,156,667.7
NOVIEMBRE	12,150,461.5
DICIEMBRE	18,490,621.5
ENERO	19,557,000.0
FEBRERO	19,048,099.3
MARZO	25,542,199.4
ABRIL	28,195,222.6
MAYO	31,687,412.1
JUNIO	25,304,033.4
JULIO	24,067,081.2
AGOSTO	20,337,198.9
SETIEMBRE	18,368,061.2
OCTUBRE	17,082,502.5
NOVIEMBRE	15,599,398.1
DICIEMBRE	18,595,249.8

31681 millones siendo alrededor del 17 % del P.B.I.. La entrada de acciones como Decker y Sevel, mostro el interes de empresas no cotizantes, por obtener financiamiento en el mercado de capitales.

IV- UNA NUEVA FUENTE DE FINANCIAMIENTO: LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

El boom de depositos en el sistema bancario, no fue suficiente para enfrentar la demanda por creditos. Si bien las obligaciones negociables comenzaron a operarse en el Mercado Abierto Electronico en Diciembre del 89, este solo fue en pocas operaciones.

Con este mecanismo, las empresas comenzaron a buscar financiamiento a traves de la colocacion de sus propios papeles. Estos consisten en la emision de titulos privados que tienen un determinado plazo de vida, que generalmente pagan una renta semestral o anualmente y pueden amortizarse al final del periodo o a medida que este va transcurriendo. Existen papeles de renta fija o de renta variable se emiten segun lo determine el emisor.

Un papel muy parecido a las obligaciones negociables, son las obligaciones negociables convertibles. Estos títulos, tienen la posibilidad de convertirse en acciones si a la empresa le fuera bien.

Al emitirse la obligación, se determina un determinado precio de ejercicio. Este siempre es superior al valor de la acción del día en que se emita la obligación. Si en el transcurso de la vida del bono, el precio de la acción supera al precio de ejercicio, el tenedor convertirá al bono en acciones. Mientras el precio de ejercicio sea superior al precio de la acción, el tenedor irá cobrando los intereses.

Veamos un ejemplo: la empresa XX, desea realizar una inversión para agrandar su planta. Con ella aumentará su producción. Esta, puede financiarse de la manera tradicional: obteniendo un crédito. Si existiera un capital market, la empresa, tendría otra fuente de financiamiento: la emisión de acciones o la emisión de obligaciones.

Si XX decidiera emitir acciones, al realizar la inversión, los beneficiarios de esta, serían la antigua empresa XX y los nuevos accionistas de esta. Supongamos que el precio de la acción fuera de 10 \$ y XX deseara realizar otra

inversion. De nuevo, obtendria fondos en el capital market.

El directorio, cree que esta nueva inversion, no es tan segura como la primera. Esto se debe a que ZZ, al ver que la inversion es rentable, tambien pudiera realizar su inversion. Es decir, que los directores de XX, no saben si sus competidores, realizaran o no la inversion. Esta tiene mas riesgo que la primer inversion. Si colocaran acciones, podria suceder que al buscar a potenciales inversores, estos no estuvieran dispuestos a financiarlos por miedo a que el negocio fuera un fracaso. XX, tiene otras fuentes de financiamiento: las obligaciones negociables o las obligaciones negociables convertibles. Las primeras, serian obligaciones para con los tenedores de estos papeles, comprometiendose a pagar el principal de una determinada manera y tambien unos determinados intereses. Supongamos, que los intereses que debieran pagar para atraer inversores, fuera de 10 % anual. Si en cambio, emitiera obligaciones negociables convertibles, el interes seria menor: 7 %. Esto se debe, a que existe la posibilidad de que la inversion fuera buena y el precio de la accion una vez realizada la inversion, valiera 20 \$ en vez de los 10 \$ de hoy.

La obligacion negociable convertible, debe fijar un

precio en el, cual si el precio de la accion fuera superior, los tenedores convertirian la obligacion en acciones. Si el precio de ejercicio fuera fijado en 15 \$, los tenedores al ser el precio de la accion 20 \$ pasarian a cumplir ahora el rol de accionistas en vez de obligacionistas.

Este tipo de papel, es muy utilizado en Estados Unidos, donde el mercado de capitales ya se encuentra muy desarrollado. En nuestro pais, recien estan comenzando a emitirse papeles de este tipo. Esta manera de financiarse lo utilizan empresas con altas posibilidades de crecimiento. Es de esperar en nuestro pais cada vez mas esta via de obtener fondos.

Un banquero, podria alegar que una empresa que se autofinancie lo perjudica. Esto es falso, ya que en la colocacion de acciones o de obligaciones, la empresa no los puede realizar por su cuenta. Los bancos, poseen la estructura para lograr la colocacion de estos papeles. El trato que tienen con los pequenos ahorristas, sumado a las sucursales que poseen, le permiten una colocacion que a las empresas por su cuenta les seria imposible de realizar.

Un punto crucial y que es el motivo por el que existen

estos papeles, es que estos, permiten a los bancos desligarse del riesgo de default. Con el sistema tradicional de depósitos-prestamos, el banco es el que asume el default de la empresa y en ultima medida el ahorrista. Este tipo de financiamiento, hace que el tenedor del papel sea el que asuma el riesgo de default. El control del ahorrista tambien es mas facil, debido a que este sabe a quien debe controlar, no sucediendo asi, cuando deposita su dinero en el banco. Esto se debe a que no sabe a quien presta el banco su dinero.

A fines de 1992, existian 1852 millones de dolares en obligaciones negociables de corto y mediano plazo. 284 millones eran de corto y 1568 de mediano.

La desregulacion financiera de Enero, permitio la colocacion de obligaciones a muy corto plazo (30 dias).

V- LA PROVINCIA DE CHUBUT

Todos estos pasos del plan de convertibilidad, se verificaron a lo largo del pais en mayor o menor medida. El capital market como no existe, dificulta todavia el financiamiento en mayor medida en Chubut. Sin embargo, la tendencia a la

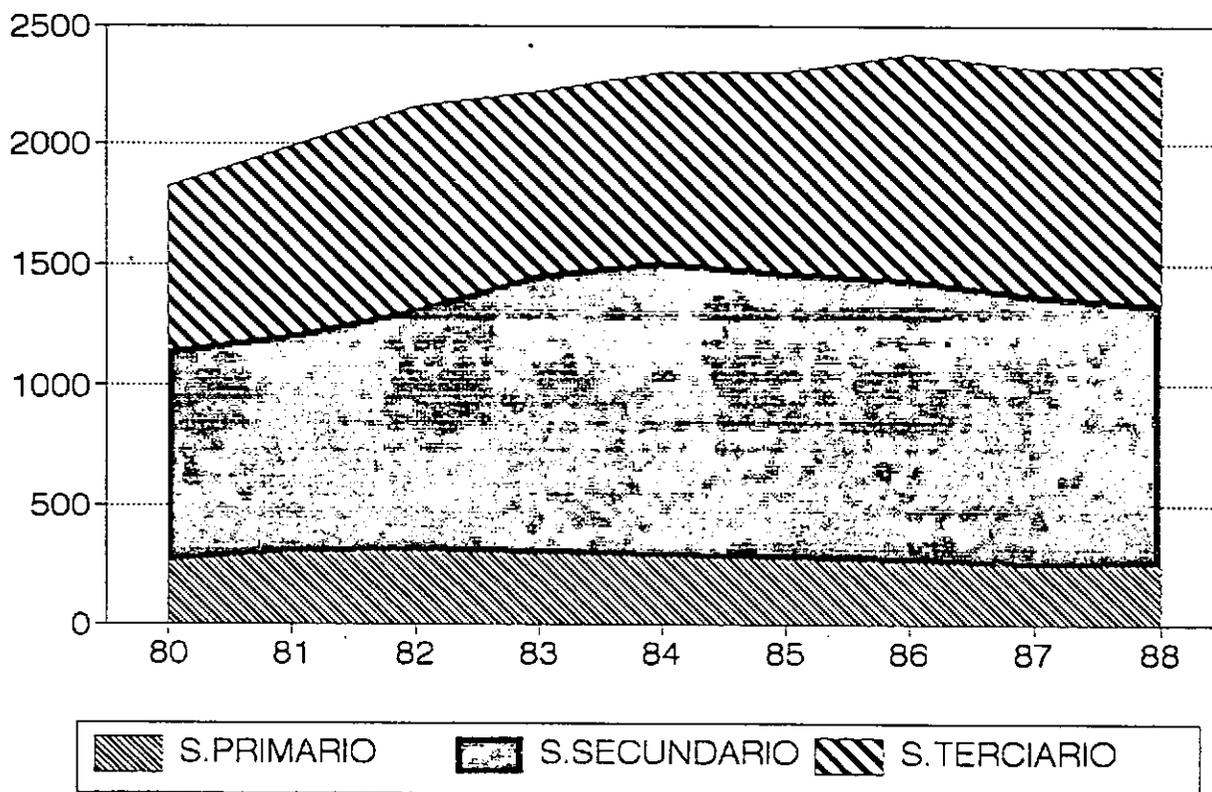
P.B.G. DE LA PROV. CHUBUT

en mill. \$ ley const. a 1970

SECTOR	80	81	82	83	84	85	86	87	88
PRIMARIO	259.3	298.3	305.1	290.2	281.6	268.4	258.1	242.6	247.7
SECUNDA	890.3	918.6	1017.2	1173.8	1240.2	1205.8	1190.1	1146.0	1095.3
TERCIARIO	682.0	782.7	841.9	761.4	789.4	835.1	933.2	938.9	991.8
TOTAL	1831.6	1999.6	2164.2	2225.4	2311.2	2309.3	2381.4	2327.5	2334.8

P.G.B. DE CHUBUT

en mill \$ ley const(1970)



securitización que se va a dando en todo el país hará que este tipo de financiamiento abarate sus costos.

El principal problema de la provincia en el largo plazo es su escasa población. Esto genera grandes problemas de escala.

El costo del crédito, es uno de los principales problemas del plan y esto se siente en mayor medida en las provincias. Si a ello, le sumamos la inexistencia de un mercado de capitales como vía alternativa de financiamiento, hacemos del crédito sea un bien completamente de lujo.

El sistema bancario en el mundo desarrollado, no vive hoy del tradicional depósito-prestamo. Cada vez más, se tiende a la función de multibanca. La existencia de un sistema financiero en la provincia permite, una mayor facilidad para la instalación del mercado de capitales

La comunicación entre banco, empresa y ahorrista deberá ser fluida y sin engaño disminuyendo riesgos innecesarios.

La existencia de un mercado de capitales es indispensable para el abaratamiento del costo del crédito.

Es difícil determinar cómo la gente responderá ante este cambio. El mercado Argentino, se está internacionalizando

zando con las consecuencias que ello trae: buenas y malas.

Si se hacen bien los deberes, los capitales fluirán hacia el país (provincia); si se hacen mal, emigrarán del país (provincia).

Primeramente, en la Provincia debería haber un aprendizaje de lo que es una Bolsa de Comercio. Este lapso de tiempo puede comprender de dos a cinco años.

La necesidad de fondos de las empresas son cada vez más acuciantes. Las PyMES (pequeñas y medianas empresas) tienen mayor dificultad para acceder al crédito. En el interior, el fondeo en el mercado de capitales de la Capital, es imposible por varias razones: primero, porque es más fácil para las grandes empresas (Perez Companc, Acindar, Telecom, etc) hacerlo en el mercado local e internacional. Segundo debido a que el conocimiento de la gente de la Capital, acerca de las empresas de la provincia, es difícil debido a que no tienen toda la información que poseen los habitantes del lugar. Es más fácil controlar a estos, el funcionamiento de las empresas del lugar, que para los habitantes de la Capital.

VI- CONCLUSIONES

La existencia de empresas con liderazgo en Comodoro Rivadavia, en los distintos sectores puede ser el puntapie inicial de un eventual mercado de capitales. Tenemos liderazgo en el sector pesquero, petrolero, financiero, servicios, metalurgico y textil.

En el pais el rumbo es hacia la desintermediacion. Esta, cada vez sera mayor. La busqueda de eficiencia tambien.

Saber en que etapa de inversion se encuentra cada empresa es fundamental.

El plan de convertibilidad, en su primer etapa busco consolidar la estabilidad. Todos los sectores tienen la segunda palabra: el crecimiento. La identificacion de cada trabajador con su empresa se hace fundamental como mecanismo para aumentar la productividad.

El proceso de instalacion de una Bolsa de Comercio en Comodoro debera hacerse lentamente. El aprendizaje de los distintos mecanismos existentes en los mercados lleva su tiempo. Los resultados obtenidos por la encuesta muestran un alto y alarmante grado de desconocimiento del funcionamiento de un mercado de valores. Esto se resuelve

con enseñanza.

Sin un conocimiento profundo por parte de la gente del funcionamiento de una Bolsa de Comercio, esta tendría un efecto menguado de fundarse. Un mal aprendizaje de la gente, también sería perjudicial: invertirían quizá al principio, pero si luego perdieran, no lo harían por segunda vez.

Debe tenerse en cuenta que en todos los mercados emergentes, la volatilidad en los precios son elevados. Cuanto mayor volatilidad, más riesgo existe. Esto se debe, a los problemas de liquidez que enfrentan al principio estos mercados, debiéndose principalmente a lo nuevo que son estos.

Países como México, Chile, Perú, Corea, Singapur, Filipinas, India y Argentina, se encuentran en los denominados mercados emergentes mundiales. Todos esto enfrentaron una abrupta suba, seguida luego de una abrupta caída. La recuperación, se dio en la mayoría de estos mercados y cada vez son menores las bruscas oscilaciones. Esto se debe, al proceso de aprendizaje que realiza la gente y con el tiempo, los precios convergen a los de equilibrio.

Todos los factores que tomados en cuenta en este

trabajo, deben tenerse en cuenta y no tener expectativas muy optimistas ni muy pesimistas sino realistas. Esto posibilitara un nacimiento fuerte y saludable de la Bolsa de Comercio de Comodoro Rivadavia.

MONTO OPERADO MENSUAL POR LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES

en millones de u\$s

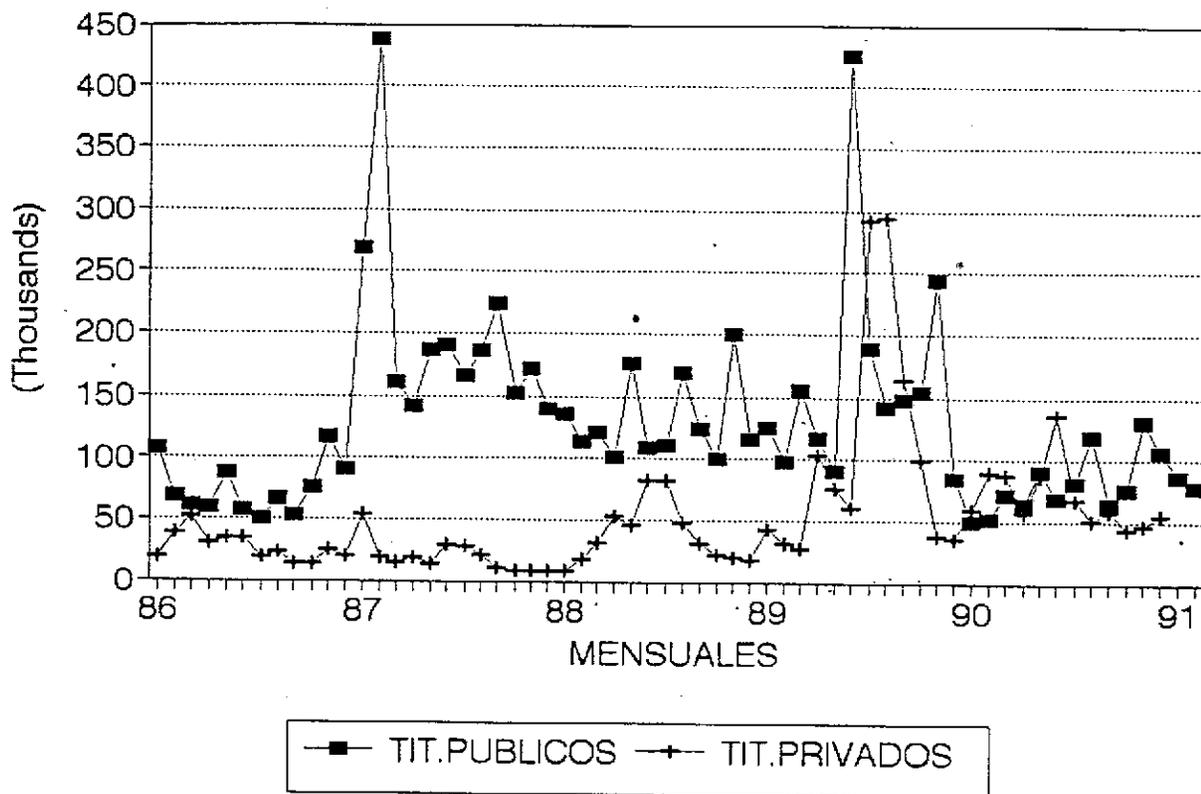
VAL.PUBLICOS	86	87	88	89	90	91	92	PROME
ENERO	107.4	268.9	135.3	124.6	50.5	86.5	66.0	119.9
FEBRERO	68.6	437.5	113.4	98.1	52.8	78.0	63.6	130.3
MARZO	62.2	160.5	121.3	155.1	71.2	119.2	73.7	109.0
ABRIL	59.8	142.1	101.3	117.2	64.1	123.6	72.2	97.2
MAYO	87.6	185.7	176.9	91.3	91.2	92.8	65.7	113.0
JUNIO	57.9	190.4	108.6	424.2	68.7	56.4	90.9	142.4
JULIO	50.2	166.1	110.2	188.0	81.6	75.9	78.3	107.2
AGOSTO	66.5	185.8	168.5	141.9	119.2	126.2	103.5	130.2
SETIEMBRE	53.8	224.2	123.1	147.9	64.6	107.3	89.7	115.8
OCTUBRE	76.2	152.8	99.8	154.2	76.0	102.6	69.9	104.5
NOVIEMBRE	117.2	172.5	199.7	243.1	129.6	96.0	88.0	149.4
DICIEMBRE	91.4	139.7	116.1	84.7	106.7	90.5	129.4	108.4
PROMEDIO	74.9	202.2	131.2	164.2	81.4	96.3	82.6	

MONTO OPERADO MENSUAL POR LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES
en millones de u\$s

VAL.PRIVADOS	86	87	88	89	90	91	92	PROME
ENERO	25.5	25.3	8.4	19.6	37.7	46.5	721.5	126.4
FEBRERO	26.4	19.9	8.1	17.9	35.4	55.5	968.3	161.7
MARZO	19.3	54.0	8.0	43.1	59.6	173.6	1,067.1	203.5
ABRIL	38.8	19.1	17.3	32.4	90.2	264.2	1,306.5	252.6
MAYO	52.9	14.8	31.8	27.9	88.2	248.6	1,844.4	329.8
JUNIO	31.2	18.4	53.4	103.5	58.0	131.0	2,325.6	388.7
JULIO	34.2	13.5	46.1	76.2	87.2	113.4	1,643.3	287.7
AGOSTO	34.1	29.4	82.1	61.2	135.9	872.3	1,175.3	341.5
SETIEMBRE	19.3	28.4	82.4	291.5	67.1	595.2	1,245.8	332.8
OCTUBRE	22.8	21.0	48.2	293.8	51.3	880.9	1,230.3	364.0
NOVIEMBRE	13.3	10.0	31.5	163.7	59.3	570.2	1,230.9	297.0
DICIEMBRE	13.5	8.5	22.1	98.3	43.8	659.8	1,461.9	329.7
PROMEDIO	27.6	21.9	36.6	102.4	67.8	384.3	1,351.7	

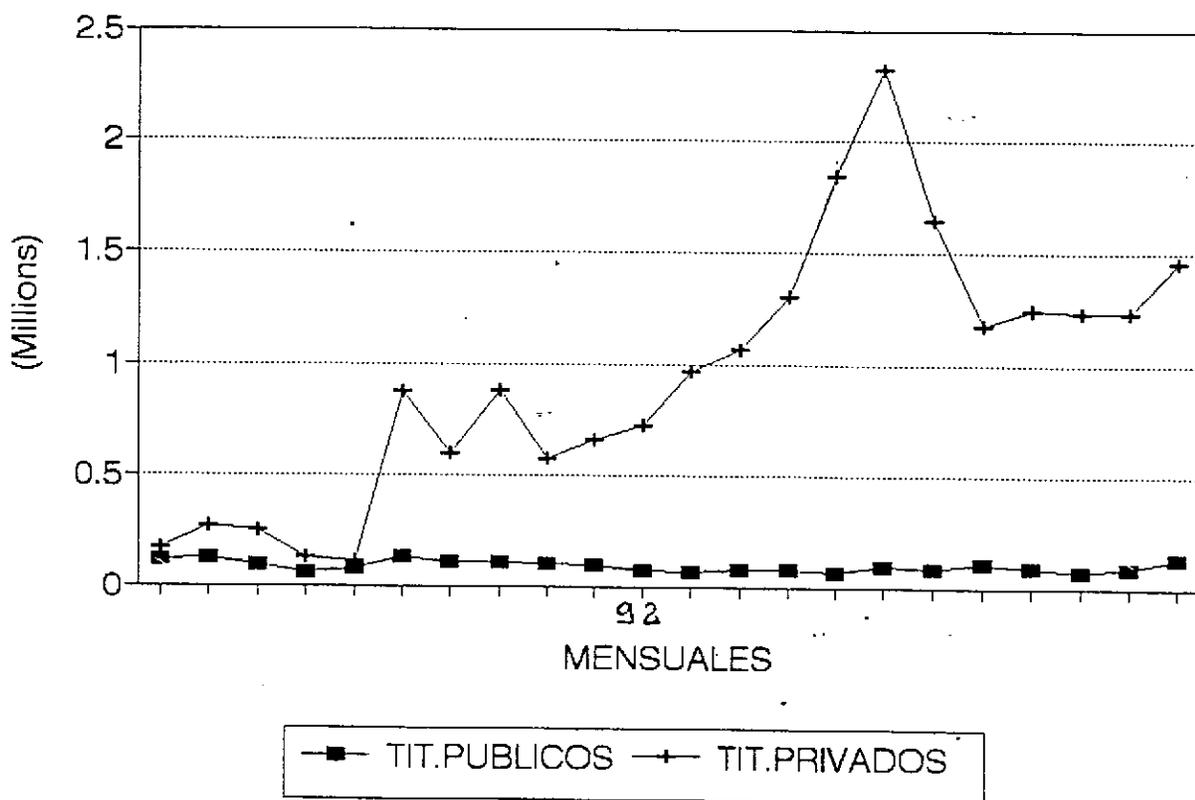
MONTOS NEGOCIADOS EN U\$S

PERIODO PRECONVERTIBILIDAD



MONTOS NEGOCIADOS EN U\$\$

PERIODO CONVERTIBILIDAD



MONTOS NEGOCIADOS EN BOLSA
DE COMERCIO DE BUENOS AIRES
en millones de u\$s

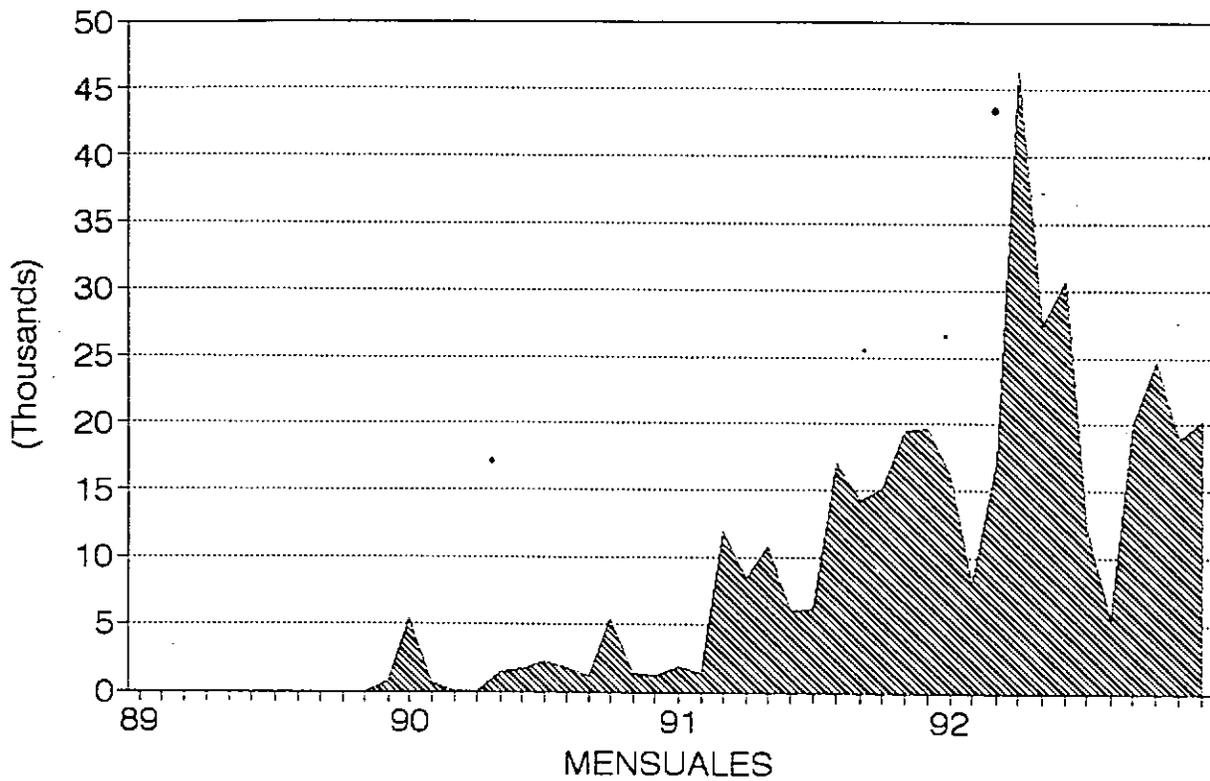
MES	T.PRIV.	%TOTAL	T.PUBLIC.	%TOTAL	RUEDA	%TOTAL	OPCION	%TOTAL	OTROS	%TOTAL	TOTAL
ENERO 92	721.5	71.93%	66.0	6.58%	29.4	2.93%	44.3	4.42%	141.8	14.14%	1,003.1
FEBRERO	968.3	75.37%	63.6	4.95%	46.9	3.65%	44.7	4.46%	161.2	12.55%	1,284.8
MARZO	1,067.1	74.21%	73.7	5.13%	28.6	1.99%	63.1	6.29%	205.4	14.28%	1,437.9
ABRIL	1,306.5	75.78%	72.3	4.19%	45.5	2.64%	70.0	6.98%	229.9	13.33%	1,724.1
MAYO	1,844.4	80.45%	65.7	2.87%	45.4	1.98%	99.6	9.93%	237.6	10.36%	2,292.6
JUNIO	2,325.6	80.43%	90.9	3.14%	74.4	2.57%	82.6	8.23%	318.0	11.00%	2,891.5
JULIO	1,643.3	80.71%	78.3	3.85%	28.9	1.42%	17.6	1.75%	267.8	13.15%	2,035.9
AGOSTO	1,175.3	77.51%	103.5	6.83%	27.6	1.82%	18.0	1.80%	191.8	12.65%	1,516.3
SETIEMB	1,245.8	80.19%	89.7	5.77%	20.6	1.32%	22.3	2.22%	175.2	11.28%	1,553.5
OCTUBRE	1,230.3	77.59%	69.9	4.41%	60.6	3.82%	13.8	1.38%	211.0	13.31%	1,585.6
NOVIEMB	1,230.9	79.11%	88.1	5.66%	72.6	4.67%	14.4	1.44%	149.9	9.63%	1,555.9
DICIEMB	1,461.9	76.03%	129.4	6.73%	108.6	5.65%	35.6	3.54%	187.3	9.74%	1,922.8

MONTOS OPERADOS EN
MERCADO ABIERTO ELECTRONICO
DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES

MES	89	90	91	92
ENERO	0	5,441	1,872	16,076
FEBRERO	0	503	1,316	8,121
MARZO	0	12	11,953	17,094
ABRIL	0	32	8,579	46,382
MAYO	0	1,442	10,928	27,369
JUNIO	0	1,604	6,036	30,639
JULIO	0	2,284	6,172	12,243
AGOSTO	0	1,763	16,986	5,527
SETIEMBRE	0	1,100	14,262	20,024
OCTUBRE	0	5,441	15,112	24,723
NOVIEMBR	0	1,385	19,520	18,921
DICIEMBRE	789	1,145	19,754	20,197
TOTAL	789	22,152	132,490	247,316

MONTOS NEGOCIADOS EN U\$S

M.A.E. (OBL.NEGOC)



MONTOS NEGOCIADOS EN MERCADO
ABIERTO ELECTRONICO

en millones u\$s

MES	O.NEG	%TOTA	T.PUBL.	%TOTA	T.PRIV.	%TOTA	TOTAL
ENERO 92	16.1	0.33%	4,470.3	91.92%	376.9	7.75%	4,863.2
FEBRERO	81.2	1.66%	4,460.4	91.40%	338.3	6.93%	4,879.9
MARZO	17.1	0.22%	6,633.8	86.18%	1,046.4	13.59%	7,697.3
ABRIL	46.4	0.58%	6,924.5	86.16%	1,065.7	13.26%	8,036.6
MAYO	27.4	0.33%	6,892.2	82.51%	1,433.6	17.16%	8,353.1
JUNIO	30.6	0.31%	8,073.5	80.89%	1,877.2	18.81%	9,981.4
JULIO	122.4	1.23%	8,325.2	83.89%	1,476.1	14.87%	9,923.7
AGOSTO	5.5	0.06%	7,222.1	81.97%	1,583.3	17.97%	8,810.9
SETIEMBRE	20.0	0.18%	9,804.9	85.93%	1,584.9	13.89%	11,409.8
OCTUBRE	24.7	0.20%	10,324.1	84.86%	1,816.6	14.93%	12,165.4
NOVIEMBR	18.9	0.17%	9,600.6	84.55%	1,735.2	15.28%	11,354.7
DICIEMBRE	20.2	0.17%	10,258.4	85.96%	1,654.7	13.87%	11,933.3

OBLIGACIONES NEGOCIABLES

EMITIDAS EN 1992

en miles de u\$s

SOCIEDAD	MONTO	PZO.AÑOS
BCO.QUILMES	20,000.0	2
BCO.INTERFINANZA	15,000.0	3
BRIDAS	50,000.0	5
ALTO PARANA	40,000.0	3
PERALES AGUIAR	5,500.0	3
BCO.RIO	100,000.0	4
BCO.SUQUIA	5,000.0	3
ASTRA	100,000.0	5
VICENTIN	30,000.0	12
CASTRO CORBAT	5,000.0	3
MASSUH	17,000.0	4
TELEMETRIX	2,250.0	7
CENCOSUD	12,000.0	5
ALTO PARANA	20,000.0	3
ALBA	10,000.0	4
PLUSPETROL	48,000.0	5
TELECOM	200,000.0	5
ACINDAR	50,000.0	5
TELEFONICA	100,000.0	3
BCO.AUSTRAL	5,000.0	3
BCO.CREDITO	75,000.0	2
ING.REF.S.MARTIN	43,510.4	8
PANAM	15,000.0	4
BCO.RIO	100,000.0	5
BCO.ROELA	4,000.0	3
BANCO BICA	10,000.0	2
DEUTSCH BANK	20,000.0	5
BCO.ROBERTS	50,000.0	3
BCO.CREDICOOP	10,000.0	2
BCO.MACRO	5,000.0	2
BCO.GALICIA	100,000.0	5
BCO.SUQUIA	5,000.0	3
BCO.GRAL.NEGOCI	25,000.0	5
ALTO PARANA	50,000.0	2
ALPARGATAS	60,000.0	2
CADIPSA	21,200.0	3
BCO.COOP.ESTE	2,000.0	2
BCO.CREDITO	100,000.0	5
BCO.BRANCES	40,000.0	5
TOT.LGO.PZO	1,570,460.4	PZO.DIAS
BCO.GALICIA	75,000.0	385
BCO.GALICIA	50,000.0	547
MOLINOS	50,000.0	365
ALBA	40,000.0	91,80,270
VELOX	20,000.0	180
ALTO PARANA	35,000.0	91,100,270
BCO.INST.COOP.	5,000.0	365
BCO.LOCAL	1,500.0	547
ESTRADA	7,500.0	120
TOT.CTO.PZO	284,000.0	
TOT.OBL.NEG.	1,854,460.4	

AMORTIZACION DE
OBLIG.NEGOC
en millones u\$s p.trim

I 93	106.5
II	77.9
III	229.9
IV	126.2
I 94	162.3
II	77.6
III	190.8
IV	204.9
I 95	231.2
II	60.9
III	143.2
IV	184.5
I 96	57.6
II	72.2
III	50.6
IV	71.8
I 97	188.3
II	119.9
III	315.4
IV	144.8
I 98	80

Para el flujo de fondos
se planteo la hipotesis
de LIBOR 93:3.85%; 94:4.4%
95:6.0%; y el resto 7.0%

ACTIVOS Y PASIVOS EN U\$S DE LAS
EMPRESAS QUE COTIZAN EN BOLSA
en miles

EMPRESAS	SECTOR	ACTIVO	PASIVO	A/P.	PAS.DL PASTO
SEVEL	AUTOPARTES	257,438.9	370,618.3	0.69	52.10%
ACINDAR	METALURGICO	14,625.9	366,097.3	0.04	78.07%
CELULOSA	PAPEL	25,591.9	220,380.8	0.12	59.34%
TELECOM	COMUNICACIO	28,955.2	197,393.9	0.15	39.76%
TELEFONIC	COMUNICACIO	81,562.9	196,146.2	0.42	32.50%
INDUPA	PETROQUIMIC	10,345.3	189,562.3	0.05	83.00%
MOLINOS	ALIMENTACION	10,788.9	172,825.8	0.06	69.41%
ALPARGAT	TEXTIL	61,522.6	170,305.1	0.36	55.87%
SIDERCA	METALURGICO	56,603.0	145,128.0	0.39	66.77%
MASSUH	PAPEL	305.3	125,406.0	0.00	73.58%
PEREZ C.	HOLDING	99,377.0	117,227.4	0.85	38.02%
RENAULT	AUTOPARTES	64,268.8	94,616.0	0.68	25.80%
ELECTROCL	PETROQUIMIC	723.5	66,301.5	0.01	86.75%
COMERCIAL	HOLDING	7,426.6	54,882.4	0.14	84.68%
TABACAL	AZUCARERO	365.1	44,909.0	0.01	32.50%
ATANOR	QUIMICO	7,402.3	38,881.2	0.19	63.13%
MASSALIN	TABACALERA	23,091.0	38,006.4	0.61	36.59%
CORCEMAR	CONSTRUCCIO	770.9	37,132.4	0.02	67.69%
IPAKO	PETROQUIMIC	13,619.1	31,620.3	0.43	62.15%
SOL	PETROLEO	1,811.9	37,310.5	0.05	67.67%
BGH	A.HOGAR	1,868.8	26,857.5	0.07	66.72%
COLORIN	CONSTRUCCIO	9,557.7	23,610.7	0.40	55.27%
HIERROMA	CONSTRUCCIO	1,755.1	23,525.4	0.07	65.85%
ALUAR	METALURGICO	49,137.2	20,677.1	2.38	32.82%
PIRELLI	A.ELECTRICOS	13,846.2	19,857.8	0.70	51.09%
TOT164emp		1,011,206.9	3,077,333.1	0.33	37.11%

RENDIMIENTO DE TITULOS
LATINOAMERICANOS (Octubre 92) En mill u\$s

BONOS	VTO.	MONTO	ITH	SPR.US Tr.
ARGENTINA				
Publicos				
REPUBLIC 11%	7.10.93	300	10.56	362
REPUBLIC 9.5 %	6.12.93	200	9.19	309
Privados				
BCO. GALICIA 8.75%	2.12.93	50	8.67	475
BCO. GALICIA 10%	26.11.94	75	9.79	598
BCO.RIO 8%	27.5.94	40	8.04	478
SIDERCA 10%	7.11.96	50	9.83	519
BCO.RIO 9.125%	31.3.95	100	9.11	503
BCO.RIO 9%	8.6.95	30	9.05	487
TELEFONICA 8%	4.8.95	100	8.00	382
ASTRA 9.25%	16.6.97	100	9.17	383
TELECOM 9%	4.8.97	200	9.09	401
BCO.GALICIA 9.75%	8.10.97	100	9.82	461
BRASIL				
Publicos				
TELEBRAS 10.25%	20.12.93	100	10.02	501
PETROBRAS L+4.25%	3.8.94	140	7.87	412
CVRD 10%	9.10.94	200	9.73	468
TELESP 10%	18.2.95	100	9.95	578
BNDES 6%	15.9.96	55	6.69	699
CVRD 9%	27.4.95	150	9.00	494
TELEBRAS 10%	16.10.96	200	10.05	620
BNDES 9.25%	14.5.95	100	9.40	589
BCO.BRASIL 9.5%	19.5.95	200	9.57	574
PETROBRAS 10%	12.9.96	200	10.28	611
TELEBRAS 10%	31.3.97	90	9.89	461
TELEBRAS 10%	16.6.97	100	10.13	516
TELEBRAS 10.375%	9.9.97	100	10.44	523
Privados				
BCO.F.BRASIL 11%	6.12.93	50	10.58	416
BCO.BRADESCO 10%	8.12.94	50	9.76	460
CIA.HERING 10%	28.12.94	50	10.05	709
BCO.F.BRASIL 11%	16.3.94	100	10.55	444
CCF BRASIL 10%	25.3.94	60	9.76	475
UNIBANCO 10%	7.4.94	100	9.93	602
BCO.CREDIBANCO 11%	14.4.94	50	10.86	664
COPENE 11%	22.4.95	50	10.89	681
SANBRA 10%	5.3.95	70	9.95	630
BCO.REAL 9.5%	29.4.94	70	9.50	602
LLOYDS BRASIL 9.25%	3.6.95	50	9.41	527
SANBRA 10%	22.4.95	50	9.95	624
CITIBANK BRASIL 9.25%	18.3.95	100	9.20	521
MEXICO				
Publicos				
PEMEX 10%	15.3.94	125	9.80	214
PEMEX 11.625%	25.10.93	150	10.94	219
PEMEX 17.75%	1.6.94	150	15.07	244
NAFINSA 11.75%	2.8.95	100	10.42	253
NAFINSA 10%	15.5.96	125	9.21	246
BNCE 9.825%	24.6.96	100	9.16	261
BANOBRAS 10.75%	16.8.96	100	9.75	271
PEMEX 8.75%	5.3.97	150	8.36	230
CFE 8%	4.8.97	100	8.00	275
PEMEX 10.25%	8.10.98	150	9.36	239
NAFINSA 9.325%	23.4.99	100	8.93	237
NAFINSA 10.625%	22.11.01	150	9.64	259
NAFINSA 9.325%	15.7.02	100	9.14	241
Privados				
SIDEX 9.5%	21.12.95	50	9.45	525
CEMEX 8%	21.5.96	425	8.14	468
AEROMEXICO9.75	10.12.95	100	9.62	504
BCO.INTIL 9.125%	25.12.95	50	8.15	409
DYNAWORLD 10.5%	17.12.96	70	10.10	464
APASCO 10.25%	11.12.96	100	9.69	346
FENSA 9.5%	22.7.97	300	9.27	361

P.B.G. TASA DE CRECIM. POR RAMA
 PROV. DE CHUBUT

SECTOR	80	81	82	83	84	85	86	87	88
AGRIC,PES	62.4	97.4	105.2	93.4	94.4	76.0	83.8	70.9	72.0
		56.09%	8.01%	-11.22%	1.07%	-19.49%	10.26%	-15.39%	1.55%
MINAS	196.9	200.9	199.9	196.8	187.2	192.4	174.3	171.7	175.7
		2.03%	-0.50%	-1.55%	-4.88%	2.78%	-9.41%	-1.49%	2.33%
INDUSTRIA	402.8	451.5	467.4	637.4	670.5	649.3	610.3	583.0	558.7
		12.09%	3.52%	36.37%	5.19%	-3.16%	-6.01%	-4.47%	-4.17%
ELECTRIC.	317.5	308.4	309.8	305.0	311.4	331.0	349.8	310.0	260.6
		-2.87%	0.45%	-1.55%	2.10%	6.29%	5.68%	-11.38%	-15.94%
CONSTRU	170.0	158.7	240.0	231.4	258.3	226.5	230.0	253.0	276.0
		-6.65%	51.23%	-3.58%	11.62%	-12.31%	1.55%	10.00%	9.09%
COMERCI	140.6	158.2	176.9	165.2	168.3	167.2	171.2	170.4	171.5
		12.52%	11.82%	-6.61%	1.88%	-0.65%	2.39%	-0.47%	0.65%
TRANSP.	197.4	278.0	313.9	240.6	225.8	240.2	242.5	241.6	242.7
		40.83%	12.91%	-23.35%	-6.15%	6.38%	0.96%	-0.37%	0.46%
BANCOS	176.9	174.4	174.5	180.0	185.5	197.9	207.7	206.9	207.6
		-1.41%	0.06%	3.15%	3.06%	6.68%	4.95%	-0.39%	0.34%
S.GOBIER.	167.1	172.1	176.6	175.6	209.8	229.8	311.8	320.0	370.0
		2.99%	2.61%	-0.57%	19.48%	9.53%	35.68%	2.63%	15.63%

5

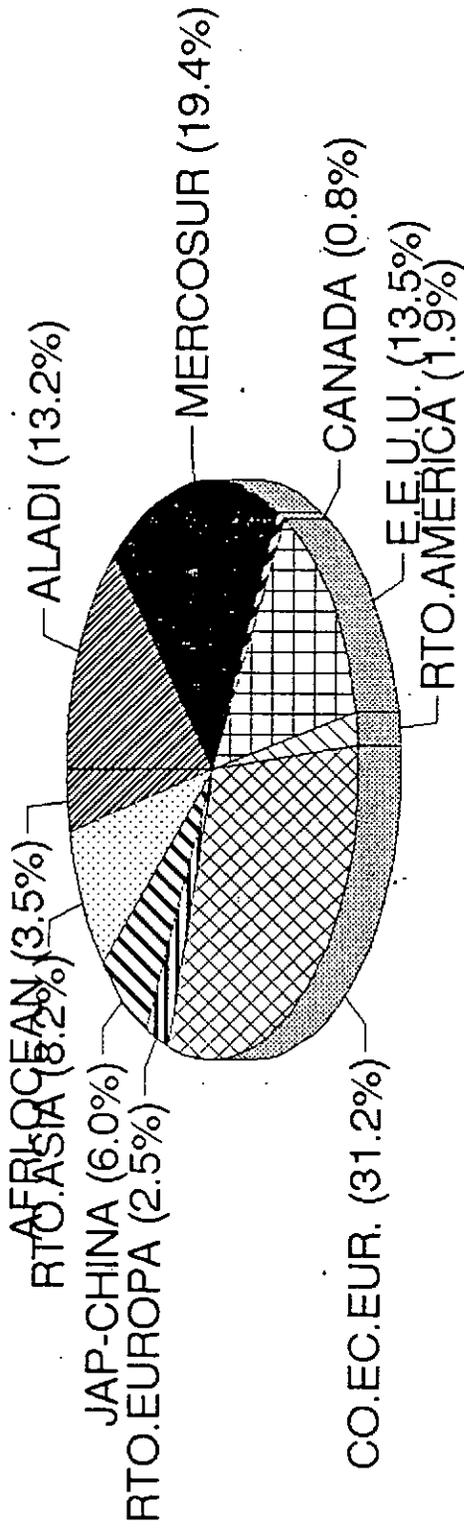
EXPORTACIONES DEL PAIS EN 1991. EN MILLONES DE US\$

	ALADI	MERCO SUR	CANADA	E.E.U.U.	MER.CO LATINOAMERICA	RESTO AMERICA	COM.EC EUROPE	COMECO	RESTO EUROPA
PR.PRIM.	82.3	265.9	7.1	62.7	1.3	9.7	741.7	5.4	43.7
M.OR.AGROP	246.3	347.7	32.8	540.9	5.9	43.1	1154.4	130.4	82.7
M.OR.INDUS.	558.9	698.6	17.1	303.1	15.3	46.5	317.7	43.3	47.3
OTROS	55.1	71.1	2.4	54.9		10.7	11.8	0.3	0.9
TOTAL	942.6	1383.3	59.4	961.6	22.5	110	2225.6	179.4	174.6

	CHINA	JAPON	MEDIO ORIENTE	RESTO ASIA	CO.ECO. AFRICA	UN.ADUA SUDAFR.	RESTO AFRICA	OCEANIA	TOTAL
PR.PRIM.	6.3	29.1	36.1	80.2	0.3	5.9	23.2	4.4	1405.5
M.OR.AGROP	58.8	98.6	135.2	157.6	6.7	14.6	107.4	15.8	3178.8
M.OR.INDUS.	97.1	135.3	76.9	97.6	17.1	18.8	15.6	16.9	2522.9
OTROS		0.1		0.9				0.1	208.5
TOTAL	162.2	263.1	248.2	336.3	24.1	39.3	146.2	37.2	7315.7

EXPORTACIONES ARGENTINAS

1991



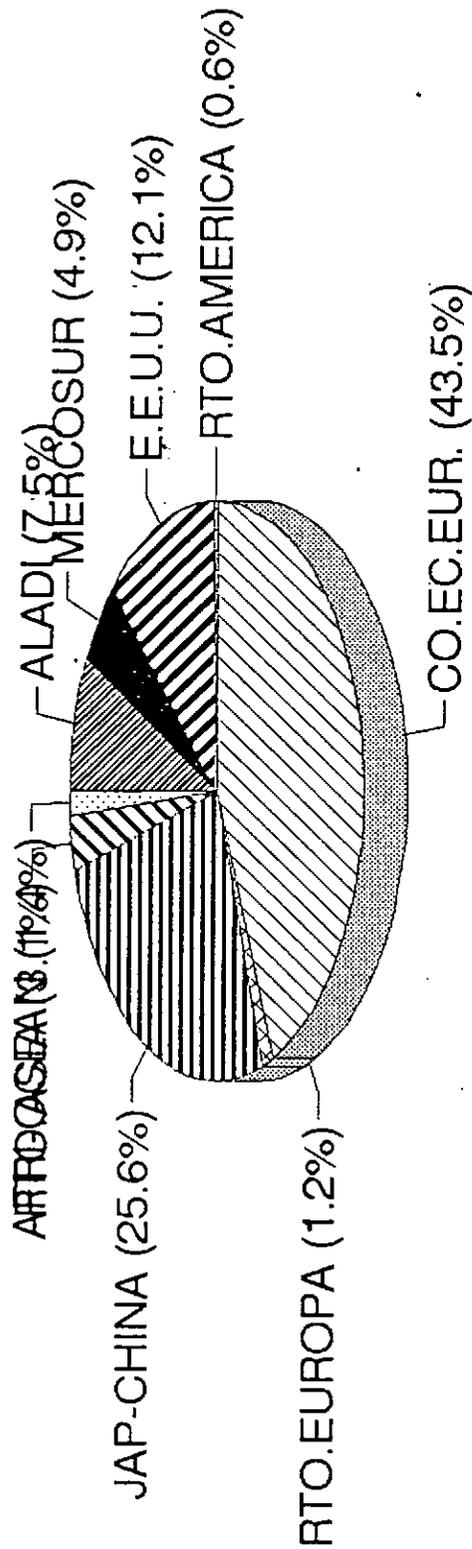
EXPORTACIONES DEL CHUBUT EN 1991. EN MILES DE U\$S

	ALADI	MERCO SUR	CANADA	E.E.U.U.	MER.CO LATINOAMERICA	RESTO AMERICA	COM.EC EUROPE	COMECO	RESTO EUROPA
PR.PRIM.	706	2548		788			68225	289	195
M.OR.AGROP	7694	4519		4824		29	49394	1876	145
M.OR.INDUS.	15042	9967		8703	1163	952	35692	1756	36
OTROS	3003			28458					
TOTAL	26444	17134		42774	1163	981	153310	3921	376

	CHINA	JAPON	MEDIO ORIENTE	RESTO ASIA	CO.ECO. AFRICA	UN.ADUA SUDAFR.	RESTO AFRICA	OCEANIA	TOTAL
PR.PRIM.		3879	1840	4533		611	59	625	84399
M.OR.AGROP	2792	1517	1458	2824		240	122	2429	79865
M.OR.INDUS.		82133		145		21	790	14	156414
OTROS									31460
TOTAL	2792	87529	3298	7502		872	971	3068	352138

EXPORTACIONES DEL CHUBUT

1991



DEPOSITOS BANCARIOS DE LA REGION PATAGONICA EN MILES DE U\$S

PROVINCIA	SECTOR PRIVADO				SECTOR PUBLICO	MONED EXTRAN	TOTAL
	CTA.CTE	C.AHOR	PZO.FIJ	OTROS			
CHUBUT	10,532	23,121	6,513	3,541	17,057	36,979	97,743
NEUQUE	10,155	20,450	7,512	2,080	15,207	38,296	93,700
RIO NEG	12,704	24,373	10,130	1,895	47,054	43,650	139,806
SANTA C	4,116	10,072	7,824	771	19,750	7,457	49,990
T.FUEGO	3,454	3,924	3,206	949	19,286	15,082	45,901

DEPOSITOS BANCARIOS DEL CHUBUT EN MILES DE U\$S

	SECTOR PRIVADO				SECTOR PUBLICO	MONED EXTRAN	TOTAL
	CTA.CTE	C.AHOR	PZO.FIJ	OTROS			
31/12/90	8,844	27,809	8,910	1,550	8,527	13,590	69,230
30/ 3/91	6,313	19,492	7,771	1,205	14,756	19,205	68,742
30/ 6/91	8,426	20,028	5,989	1,880	17,321	30,780	84,424
30/ 9/91	10,532	23,121	6,514	3,541	17,057	36,979	97,744

PRESTAMOS DE LA REGION PATAGONICA EN MILES DE U\$S

PROVINCIA	SECTOR PRIVADO						SECTOR PUBLICO	MONEDA EXTRANJE	TOTAL
	DESCUEN		HIPOTECA	PRENDARI	OTROS				
	ADELANTO CTA. CTE.	DOCUM.			OTROS	OTROS			
CHUBUT	16246	17249	148434	1322	10171	8108	24582	226112	
NEUQUEN	18146	26992	253572	1297	13350	1344	21268	335969	
RIO NEGR	18354	31808	49170	1592	3445	46474	25269	176112	
SANTA CR	4746	14467	46650	5046	751	20815	8560	101035	
T.FUEGO	4828	7635	64507	357	2558	5650	11494	97029	

PRESTAMOS BANCARIOS DEL CHUBUT EN MILES DE U\$S

PROVINCIA	SECTOR PRIVADO						SECTOR PUBLICO	MONEDA EXTRANJE	TOTAL
	DESCUEN		HIPOTECA	PRENDARI	OTROS				
	ADELANTO CTA. CTE.	DOCUM.			OTROS	OTROS			
31/12/90	9176	12445	123632	773	6007	2833	4150	159016	
30/3/91	9011	7641	131962	496	3652	8405	4786	165953	
30/6/91	13775	12358	157023	777	5498	8109	14457	211997	
30/9/91	16246	17248	148434	1322	10170	9107	24581	226108	