

# ANEXO

# **BOLSA DE COMERCIO DE CORDOBA**

**INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONOMICO-FINANCIERAS  
Y DEL MERCADO DE CAPITALES**

## **CORDOBA Y LA EMERGENCIA POLITICA Y ECONOMICA**



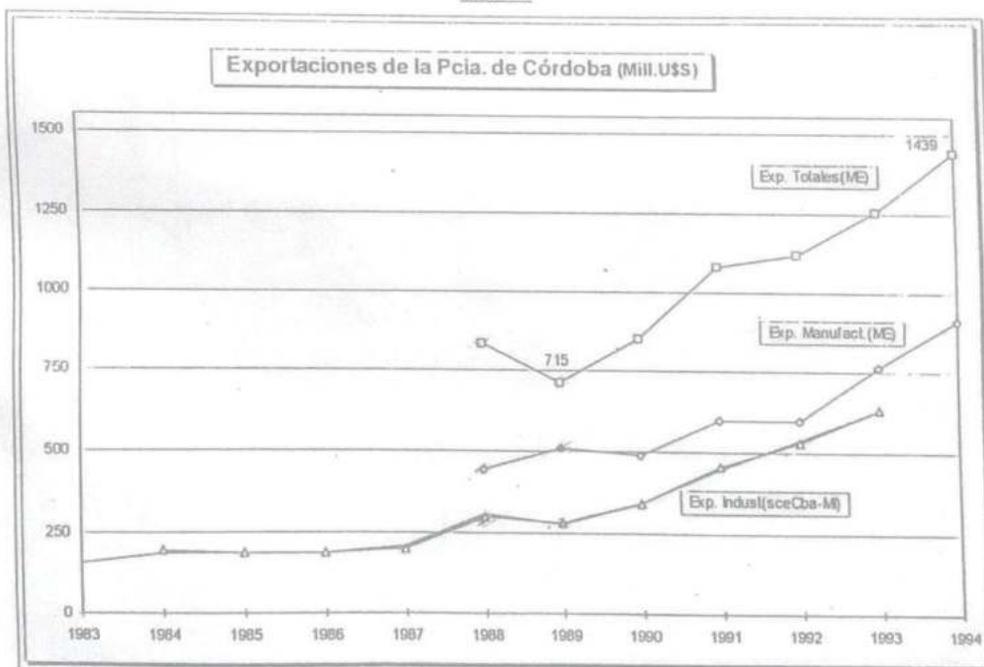
## "Córdoba y la Emergencia Política y Económica"<sup>1</sup>

Para analizar la difícil situación actual de la Provincia de Córdoba no podemos ignorar los profundos cambios en el sistema económico observados en los últimos años tales como las modificaciones en la estructura productiva provincial, las nuevas formas y tecnologías de organización, producción y comercialización, los cambios en los métodos de trabajo y en los criterios de conducción de las empresas y las variaciones en la estructura de propiedad y en las formas de financiamiento.

En términos generales, la economía de Córdoba se adaptó con mayor velocidad al cambio que en el caso de otras Provincias del interior debido principalmente a la abundancia de los recursos naturales con que cuenta, su privilegiada ubicación geográfica, la diversidad de las actividades económicas desarrolladas en su territorio, el mayor nivel relativo de capacitación y entrenamiento de los recursos humanos junto a la capacidad de iniciativa de las empresas locales y la mejor infraestructura disponible en términos relativos a otras jurisdicciones.

Con el propósito de distinguir las características de los cambios a los que nos referimos vamos a utilizar algunos indicadores disponibles, que si bien reflejan sólo aspectos generales de la evolución de la economía provincial, son lo suficientemente ilustrativos como para permitir obtener algunas conclusiones relevantes a la hora de analizar las perspectivas en el mediano y largo plazo.

Gráfico 1



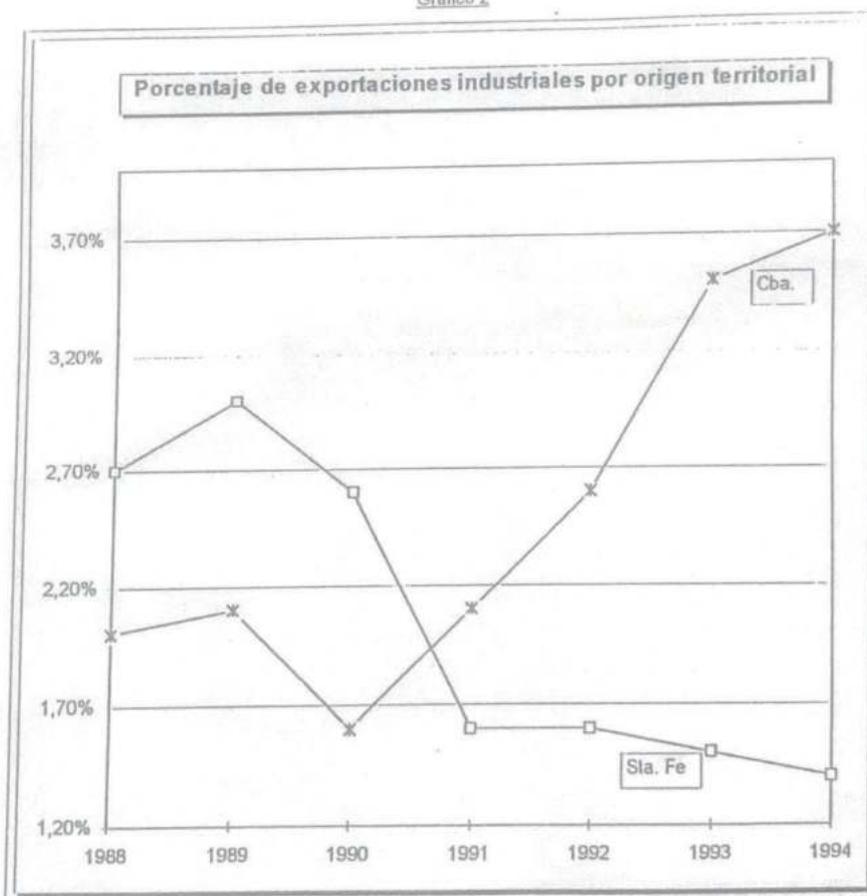
Fuentes: Secretaría de Comercio Exterior de Córdoba - Departamento Técnico en base a INDEC  
Secretaría de Asistencia para la Reforma Económica Provincial - Ministerio de Economía, en base a INDEC. MEOySP - Secretaría de Programación Económica - Sec. de Prog. Macroeconómica

<sup>1</sup> Trabajo preparado por el Lic. Raúl Hermida, con la colaboración de Ana Ubios y Javier Koroch, para la reunión de la Asociación Cristiana de Dirigentes de Empresas de Córdoba y la Bolsa de Comercio de Córdoba, en Córdoba el 2 de Agosto de 1994.

En el gráfico N° 1 puede observarse la evolución de las exportaciones de la Provincia, un indicador significativo de la inserción de sus actividades económicas en el mercado internacional. Desde 1989 a 1994 las exportaciones totales de la Provincia se duplicaron y lo mismo aconteció con las exportaciones de bienes manufacturados que representan el 63 % del total de las ventas externas.

Las estadísticas de la Secretaría de Comercio Exterior de Córdoba y de la Secretaría de Asistencia para la Reforma Económica Provincial del Ministerio del Interior, que prácticamente coinciden en la línea inferior que se reproduce en el gráfico indican el contraste entre el estancamiento de la década del 80 con los resultados de la apertura económica, aún a pesar de la fuerte apreciación del tipo de cambio. Estas exportaciones industriales que apenas habían podido superar la barrera de los \$250 millones durante la década de 1980, probablemente tripliquen esta cifra en el año 1995.

Gráfico 2



Fuente: MEOySP - Secretaría de Programación Económica  
Subsecretaría de Programación Macroeconómica

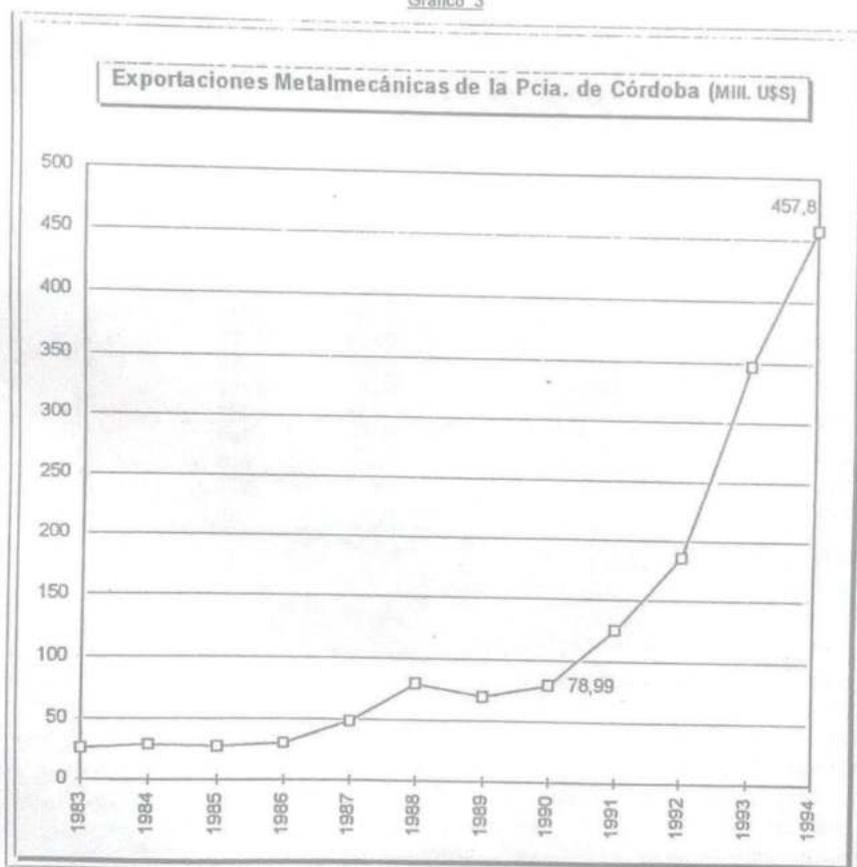
Si nos concentramos en el gráfico N° 2, puede observarse la evolución del porcentaje de exportaciones industriales de Santa Fe y Córdoba respecto a las exportaciones totales del país que, tal como indican los porcentajes del eje vertical, no superan el 4% de las mismas en ninguno de los dos casos. Sin embargo el

comportamiento de ambas Provincias es bastante diferente. Mientras que la participación de Santa Fe decrece desde alrededor del 3% al 1,5% durante el periodo analizado la participación de la Provincia de Córdoba se duplica alcanzando un porcentaje de casi el 4% en 1994 en vez del 2% que tenía 6 años atrás.

La crisis de la industria metalúrgica en Santa Fe y el resurgimiento de la industria automotriz en Córdoba explican buena parte de la distinta evolución observada. En el caso de Córdoba el proceso es liderado por empresas multinacionales establecidas en nuestro país, entre otros factores, debido al proceso de apertura del mercado de capitales. Con estas radicaciones se introducen nuevas tecnologías y métodos de trabajo con formas de compensaciones diferentes, que tienen como característica un mayor grado de automatización y menor utilización de mano de obra.

El gráfico N° 3 muestra la evolución de las exportaciones metalmeccánicas que crecen 18 veces en los últimos diez años. Esta rama de actividad participa con el 50% del sector industrial de la Provincia de Córdoba que a su vez representa aproximadamente el 25% del PBI interno.

Gráfico 3



Fuente: Secretaría de Comercio Exterior de Córdoba - Departamento Técnico  
MEOySP - Secretaría de Programación Económica - Subsecretaría de Programación Macroeconómica

Tal como vamos a observar más adelante, la composición de las inversiones ejecutadas y a realizar refuerzan la importancia de la rama metalmeccánica en las actividades económicas de Córdoba. En ese sentido es bastante probable que dentro de los próximos tres a cuatro años dichas exportaciones superen con creces los \$1.000 millones de dólares anuales.

El proceso de apertura en el mercado de bienes y de capitales junto con la desregulación que han caracterizado gran parte de los cambios de los últimos cinco años ha tenido un impacto muy diferente de acuerdo al sector de la economía de que se trate.

Tomemos como otro ejemplo el sector servicios, y dentro del mismo al comercio, que ha experimentado cambios de gran importancia caracterizados por la concentración de las bocas de expendio, la dispersión geográfica, la modificación de la composición por rubros, la pérdida de importancia de la venta minorista, la aparición de nuevos canales de distribución, etc.

En el cuadro N° 1 podemos observar que la evolución de los establecimientos registrados en la Dirección de Recursos Tributarios de la Municipalidad de Córdoba entre mayo de 1993 y mayo de 1995, señala una drástica disminución de algunos rubros que supera el 50% del número de ellos respecto a los registros de dos años atrás.

Cuadro 1  
Establecimientos Registrados en la Ciudad de Córdoba

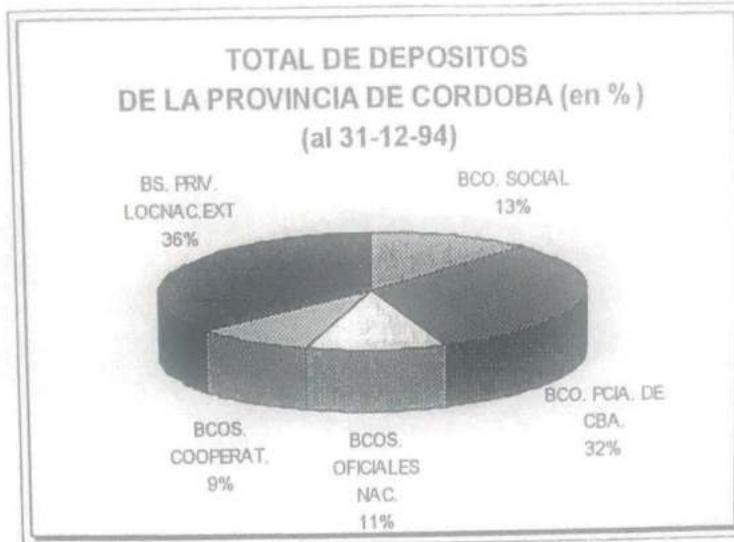
<u>Rubros Principales</u>	<u>Mayo 1993</u>	<u>Mayo 1995</u>	<u>Variación</u> <u>(%)</u>
Alimentos y Bebidas	12.972	15.135	16,7
Kioscos	4.858	3.543	-20,5
Indumentaria/Calzado	4.301	3.543	-17,6
Bares/Pizzerías	2.295	1.921	-16,3
Farmacias/Herboristerías	1.794	1.489	-17,0
Peluquería	1.350	1.341	-0,7
Gomerías	1.478	1.183	-20,0
Quiniela/Prode	2.309	1.065	-53,6
Bazar/Hogar	1.344	976	-27,4
Librerías	1.834	825	-55,0
Ferreterías	747	565	-24,4
Perfumerías	1.153	476	-55,4
Arte y Antigüedades	1.037	462	-55,4
Concesionarias	519	357	-31,2
<b>Total</b>	<b>37.991</b>	<b>33.208</b>	<b>-12,6</b>

Fuente: Revista Mercado - Edición Córdoba (en base a Dir. de Recursos Tributarios de la Municipalidad de Cba).

Simultáneamente, desde el comienzo de la década, se establecieron cuatro shopping centers, dos nuevas cadenas de supermercados, una de ellas extranjera, y numerosos centros de comercialización. Próximamente se inaugurará otro hipermercado con hasta 91 cajas registradoras y una superficie cubierta superior a cualquier otro establecimiento de esas características en la Provincia.

Continuando con el análisis de las actividades de los servicios en el gráfico N° 4 podemos ver algunas características del sector financiero, que como es sabido, cuenta con una importante participación del sector público provincial en el conjunto de depósitos y préstamos.

Gráfico 4



Fuente: Banco Provincia de Córdoba - Subgerencia de Presupuesto.

En el gráfico N° 4, vemos que la suma de los depósitos correspondientes al Banco Social y el Banco de la Provincia de Córdoba contabilizados al 31 de diciembre de 1994 representaban casi el 45% del total provincial.

En el gráfico N° 5 referido a los préstamos, si se suman los otorgados por ambos bancos oficiales de la Provincia se obtiene el 57% del total otorgado por el conjunto de las entidades.

Gráfico 5



Fuente: Banco Provincia de Córdoba - Subgerencia de Presupuesto.

Otra característica que debe señalarse es que los bancos estatales prestan más de lo que reciben en materia de depósitos dentro de la Provincia. Por cierto, que desde el punto de vista del progreso económico de la misma, debemos analizar no solo el volumen sino el destino que tuvieron dichos préstamos en términos de productividad y eficiencia, en especial cuando, como se sabe, financiaron el déficit del propio sector público provincial. Asimismo, en el caso del Banco Social, el impacto

de su operatoria debe analizarse en términos de la forma y los destinatarios a los que fueron otorgados los préstamos de su cartera.

En cuanto al mercado de capitales local, una prueba clara de los profundos cambios del sistema se refleja en el volumen diario operado que se multiplicó por más de 10 veces en los últimos cuatro años.

En el sector agrícola también las modificaciones han sido significativas. La tierra comenzó a cumplir un nuevo rol, como un insumo más en vez de ser un bien de inversión y alta renta. La cadena de comercialización en granos se acortó eliminando intermediación y costos, adquiriendo mayor relevancia la figura del contratista.

La mayoría de los otros sectores productivos de la economía provincial sufrieron transformaciones similares sobre las que no vamos a profundizar en esta oportunidad a fin de concentrar nuestro análisis en la preocupante situación actual.

La primera pregunta que deberíamos hacernos es si el agravamiento de la crisis está afectando significativamente la velocidad del cambio en la estructura económica de Córdoba o si en realidad se trata de una etapa en la que es ineludible el ajuste de aquellos sectores y unidades económicas que se encuentran retrasados cuya postergación agrava la crisis y obstaculiza las posibilidades del desarrollo provincial.

La otra pregunta que debemos formularnos es cuales son las consecuencias de ese ajuste y cual es la mejor estrategia para lograr que el mismo se realice en función de un progreso económico sostenido en el futuro.

Para tratar de encontrar algunas respuestas a estas preguntas, estimamos conveniente observar el volumen y la composición de las inversiones de la Provincia teniendo en cuenta que las mismas están definiendo el futuro perfil de la estructura productiva y por lo tanto el funcionamiento del sistema económico para los próximos años.

A través del cuadro N° 2, (Anexo pág. 13 ), se puede ver las inversiones anunciadas, en ejecución y terminadas de ejecutar en los primeros siete meses de 1995, cuyo monto total suma 1.560 millones de pesos. Mientras que el valor total por el mismo concepto para la suma de los diez años anteriores, o sea desde el comienzo de 1984 a fines de 1994, alcanza apenas un importe similar al del presente año.

Debe aclararse que se trata de aquellas inversiones que han tenido más trascendencia pública, excluyendo las inversiones en vivienda, la inversión de reposición y la del gobierno entre otros conceptos.

A fin de interpretar correctamente las cifras, previamente se debe aclarar que, en el caso de las inversiones del periodo 1984-1994, contenidas en un informe elaborado por el Ministerio de Industria y Comercio Exterior de la Provincia durante el año pasado, el porcentaje ejecutado de las mismas sobre el total de las inversiones representaba el 86%.

En cambio, en el registro de los últimos siete meses, elaborado por el Instituto de Investigaciones Económicas de la Bolsa de Comercio de Córdoba, el 80% de las inversiones consideradas se encuentran en proceso de ejecución.

Si bien parte de las inversiones en proceso de ejecución durante los últimos siete meses pueden haber sido contabilizadas también en el período anterior, su influencia en el cómputo total es poco significativa teniendo en cuenta el alto porcentaje de inversiones terminadas del período 1984-1994 que hemos señalado.

Por este motivo podemos afirmar que las inversiones anunciadas y/o puestas en marcha en lo que va de 1995 indican que el cambio de la estructura económica de la Provincia de Córdoba se está acelerando.

A pesar de ello, debemos tener en cuenta que la composición de las inversiones en ambos períodos se concentran en un 80% en la rama metalmeccánica y en alrededor de un 10-12% en Alimentos y Bebidas. En el caso de los últimos siete meses los anuncios de las inversiones de Fiat y Ciadea suman 1.100 millones del total, inversiones que por sus características y magnitud difícilmente vuelvan a repetirse, pero que seguramente van a generar una nueva corriente de inversiones mediante el programa de desarrollo de proveedores que es común a las industrias terminales.

Otro aspecto a señalar es que en el año 1995 aparece dentro del rubro "Otros", un conjunto de inversiones en negocios tan distintos como petróleo, hotelería o salas de cine. Esto es otro indicador más de los profundos cambios que se están produciendo en la economía cordobesa donde por ejemplo las empresas de video cable han superado varias veces en facturación a cualquier empresa del rubro maquinaria agrícola, una de las ramas industriales más dinámicas de la economía cordobesa hasta hace poco menos de dos décadas atrás.

Ahora bien, en esta perspectiva de largo plazo, cuáles son las características de la crisis de la Provincia de Córdoba especialmente en los últimos meses, y en que se diferencia de otras jurisdicciones?

Para ello se utilizará la ayuda de un simple diagrama que contiene un repaso de los elementos más significativos de análisis, reproducido en el cuadro N° 3, (Anexo pág. 14).

Allí se ha dividido la economía de Córdoba en tres sectores y comenzando en la parte superior por el Sector Financiero. De acuerdo a algunas cifras preliminares correspondientes al primer trimestre del corriente año, podemos suponer que la pérdida de depósitos bancarios en la Provincia ha sido superior al promedio del país, situación que se agrava si consideramos que durante al menos los dos últimos años el Banco de la Provincia de Córdoba dirigió buena parte del crédito al propio sector público provincial.

Asimismo, es importante puntualizar que con la recuperación paulatina de los depósitos a nivel de la economía nacional en su conjunto se está produciendo una concentración de los mismos en los bancos privados más grandes y en las entidades bancarias extranjeras más renombradas, siendo bastante probable que en el caso de Córdoba se repita este mismo fenómeno. De acuerdo a la relación actual entre préstamos y depósitos segmentada por tipo de entidad esta situación no estaría favoreciendo el volumen de préstamos disponible, en especial para el caso de la Pequeña y Mediana Empresa.

Si bien debe señalarse que dicha estructura no es rígida ni definitiva y tal vez sea consecuencia de la propia crisis que soporta la Provincia, desde hace tiempo, por el momento está afectando el reciente flujo de préstamos.

Finalmente, otro aspecto que influye en forma preocupante sobre la capacidad crediticia de la Provincia es el aumento de la morosidad, que a la vez es causa y efecto del mismo problema que hemos descrito.

En cuanto al Sector Público no Financiero, una característica notable durante el primer trimestre de este año fue el aumento de la recaudación proveniente de los impuestos provinciales y la mayor presión impositiva derivada del aumento del IVA a nivel nacional, ambos coexistentes con una drástica caída del gasto local necesario para generar un mayor ahorro público, forzado por la misma administración para afrontar los compromisos financieros, particularmente los externos, que afectaron la demanda agregada de la economía de la Provincia de Córdoba.

Simultáneamente, el sector privado no financiero soportó el impacto de la caída en la demanda interna observada en el conjunto del país pero más grave en el caso de Córdoba por la menor demanda de automóviles, otros productos de la rama metalmeccánica y alimentos. A esta situación se sumaron los atrasos en el pago de Sueldos y Jubilaciones y Pensiones del Sector Público provincial que también afectaron la demanda agregada por el menor consumo privado.

La crisis en los tres sectores en que se ha dividido el análisis se manifiesta finalmente en un profundo desfinanciamiento de las actividades productivas y en una caída en el nivel de actividad económica que provocan una disminución aún mayor en la recaudación de los impuestos locales generando condiciones poco propicias para el profundo ajuste que requiere el sector público de la Provincia como así también el proceso de reconversión que sufre el sector privado debido a la propia dinámica de los cambios a los que está sujeto, a través del mercado.

Si se detiene el análisis un momento para analizar las causas, que a nuestro criterio, han provocado la crisis más reciente de la provincia identificadas en los tres sectores en que dividimos su economía, vemos la presencia del Estado Provincial en cada uno de ellos.

Es necesario evaluar el impacto del mismo, entre otros factores, debido a que el empleo público, sumando los tres niveles de gobierno, ocupa un poco más del 16% de la PEA provincial de acuerdo al Censo del año 1991.

Debido a su importancia corresponde analizar entonces con mayor detalle como se produjo el abultado déficit fiscal y los orígenes del actual endeudamiento que afectaron el sistema financiero y la economía real.

Las cifras reproducidas en el cuadro N° 4, (Anexo pág. 15 ) han sido indexadas por el índice de precios combinados hasta abril de 1991 y desde ese momento expresadas a valores corrientes de cada uno de los periodos de la serie.

Obsérvese la evolución del gasto del sector público provincial reflejada en el punto II. Total de Erogaciones que alcanza en 1994 un valor aproximado a dos veces y media respecto a la cifra correspondiente al año 1990.

Simultáneamente el Resultado Global reproducido en el punto IV. indica un déficit que en el año 1994 también se multiplica por dos veces y media en relación al valor del comienzo de la serie.

Sumando el resultado global y las amortizaciones de la deuda se obtienen las necesidades de financiamiento que siguen la misma evolución que las partidas anteriores.

En general las partidas agregadas del gasto y los resultados parecen manifestar una evolución parecida a la que se observa en los ingresos corrientes de jurisdicción provincial.

A fin de evaluar el efecto que tienen estos resultados sobre el incremento de la deuda provincial se puede considerar el Financiamiento Neto Acumulado, reproducido en el punto VII. del cuadro, como una aproximación al aumento de la deuda total del sector público de la Provincia.

Este concepto se multiplica por siete veces en el período de los cinco años considerados en la serie, reflejándose además en el fuerte aumento del gasto por intereses que alcanza los \$ 112.7 millones en 1994, equivalentes al 8.8 % del gasto en el rubro Personal, lo que representa el monto acumulado de dicho gasto durante 35 días del año fiscal.

Si corregimos las cifras del cuadro que analizamos anteriormente expresándolas a precios del año 1994, mediante la utilización del índice de precios combinados, excluimos en el total de erogaciones los gastos de la ex-EPOS, la administración del FO.NA.VI. y los servicios de educación transferidos de la Nación a la Provincia y el resultado lo mostramos como un porcentaje del PBI de la Provincia para los principales rubros, la situación no mejora sustancialmente, como se muestra en el cuadro N° 5, (Anexo pág. 16).

La variación del total de Erogaciones entre 1990 y 1994 reflejan un incremento del 42% y el Resultado Global continúa siendo negativo con excepción del año 1993 debido únicamente a la cesión del cobro del impuesto inmobiliario al Banco de la Provincia de Córdoba por \$ 235 millones.

Con respecto a la deuda acumulada en el período, si restamos de la misma los gastos transferidos y la expresamos en términos del PBI esta se multiplica por tres en el transcurso de los últimos cuatro años.

Si bien el ahorro corriente mejora casi en un punto del PBI provincial desde 1990 a 1994 el monto acumulado del mismo continúa siendo negativo en \$ 33 millones y además muestra una alta volatilidad que no genera la confianza suficiente para despejar la incertidumbre respecto a la amortización de la deuda.

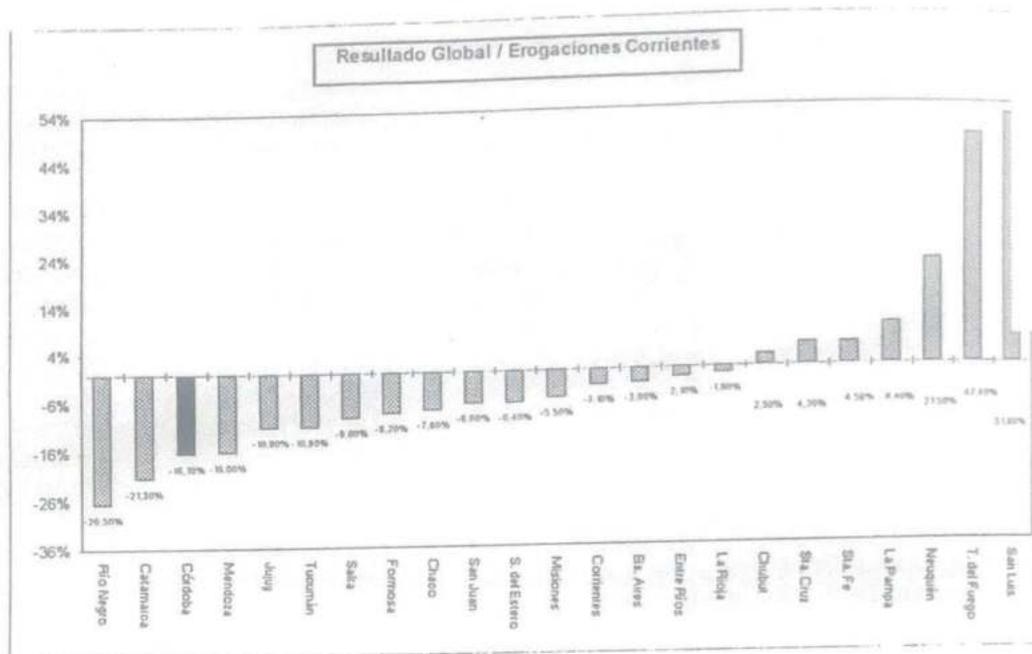
La situación fiscal de la Provincia tampoco resulta favorecida cuando se la compara con otras jurisdicciones, como se observa en el gráfico 6. El Resultado Global expresado como porcentaje de las Erogaciones Corrientes alcanza un déficit del 16,1% solamente superado por Río Negro y Catamarca y bastante más alto que el déficit de Buenos Aires o el superávit de la Provincia de Santa Fe.

El total de intereses sobre la deuda considerados en términos per cápita también presenta a Córdoba en términos desfavorables en relación a cualquier otra Provincia.

Evaluando el comportamiento del Sector Público veamos cuales son las características y el posible efecto de las medidas adoptadas por el gobierno del Dr. Mestre.

Para ello se debe recordar previamente, que buena parte de la macroeconomía organiza su discusión en torno a la consistencia entre el régimen laboral y el régimen monetario y la incongruencia entre ambos constituye el centro de las dificultades de empleo.

Gráfico 5



Fuente: Secretaría Asuntos Provinciales (Ministerio del Interior) Junio 1995.

La ley de Emergencia recientemente sancionada en la Provincia de Córdoba, al establecer un recorte salarial del 30%, introduce un cambio de procedimiento en el marco laboral regulatorio anterior, que respondía a una economía de alta inflación donde el déficit fiscal era corregido aumentando el nivel de salarios nominales por debajo de la inflación.

Por otra parte podría sostenerse que la reducción de la jornada laboral hasta un 40%, facultada por la Ley de Emergencia, reconoce la existencia de un subsidio encubierto al desempleo financiado con una parte del rubro Gastos en Personal del Presupuesto.

Ambas medidas, si bien se ajustan a la emergencia fiscal, no resuelven el problema de fondo que es la reorganización y eficiencia del Sector Público, sin embargo su adopción reconoce los desajustes acumulados y los enfrenta de la única manera posible en el corto plazo.

El recorte de gastos, el aumento de algunos impuestos y el régimen de facilidades de pagos son medidas complementarias que pueden ser calificadas de la misma manera.

La autorización para emitir los Certificados de Cancelación de Obligaciones afecta el régimen monetario al incorporarlos de hecho a la circulación monetaria de la Provincia.

El volumen de emisión definitivo, las expectativas sobre su rescate en base a la evolución del estado de las finanzas públicas y la situación económica de la Provincia van a definir la paridad de los mismos, teniendo en cuenta que todo exceso de oferta de los Certificados se traducirá en un exceso de demanda de dinero que podrá ser corregido solamente por un aumento sustancial de la tasa de interés de los mismos, que seguramente puede provocar una distorsión en la asignación de recursos y debilitar la credibilidad del ajuste.

En cuanto a la decisión de no privatizar el Banco de la Provincia de Córdoba deberíamos reflexionar sobre la operatoria y la estrategia reservada a la institución en el programa de gobierno del Dr. Mestre.

En primer lugar, no es conveniente que los bancos oficiales, que participan con el 47% de los depósitos de la Provincia, continúen dirigiendo gran parte del crédito al Sector Público, cuando el mismo es indispensable para el financiamiento de la pequeña y mediana empresa frente al problema del desempleo.

En segundo término es imprescindible, especialmente teniendo en cuenta la participación del Banco de la Provincia de Córdoba en el total de préstamos, realizar una profunda transformación de la entidad que a nuestro criterio no puede soslayar el tema de la propiedad del capital. Estudiar formas de gobierno compartido y gestión profesional pero sobre la base de una apertura del capital de la institución es un primer paso que tiene antecedente y propuestas que deben evaluarse con mayor profundidad.

Con respecto a la caja de jubilaciones de la Provincia es poco lo que podemos agregar a los estudios que realizó Fiel hace más de dos años atrás puesto que sus conclusiones siguen vigentes. Sostener un enorme déficit actuarial con aportes personales y patronales desproporcionadamente altos, con una relación de haberes jubilatorios superiores a los sueldos y la perspectiva que un ajuste del Sector Público provincial reduzca aún más los ingresos, no resulta congruente.

Finalmente corresponde efectuar algunas reflexiones sobre aquellos conceptos básicos que pueden ayudarnos a superar la crisis.

El Sector Público provincial debería comenzar la tarea de transformación de su estructura mejorando sus propios sistemas de información que es uno de los atributos más apreciados del desarrollo económico y sobre esa base comenzar a proyectar el estado futuro de sus finanzas a fin de contribuir a restablecer la credibilidad mediante la base de un monitoreo permanente del cumplimiento de las metas establecidas.

Hemos tenido escasa información sobre los aspectos fiscales en los últimos años. La idea de invitar una misión de un organismo financiero internacional a fin de evaluar la situación de las finanzas públicas, reorientar los recursos hacia el desarrollo de la infraestructura y consolidar el ajuste de los gastos corrientes es una de las formas de promover el desarrollo.

Sin embargo, para poder implementar esta tarea debemos salir del terreno de las soluciones a nivel macroeconómico e ingresar en el difícil proceso de transformación de la administración pública, para lo cual es necesario un equipo de trabajo muy numeroso y un sistema de compensaciones adecuado a su funcionamiento.

## ANEXO

## ALGUNOS INDICADORES SOBRE LA EVOLUCION DE LAS INVERSIONES EN LA PROVINCIA

Rubro	Empresa	Productos y/o actividad	Ubicación Geog.	Observaciones	Monto de Inversión (Millones de \$)	
					Ene-Jul de 1995	1994-1994
Metalmeccánica	Cornec (Fiat)	Autom. y autopartes	C. de Cba.	En ejecución	600	
	Cladea	" " "	" " "	En ejecución y pxmos. 5 años	500	
	General Motors	Pick-ups y Autopartes	" " "	Estimación preliminar	100	
	Chrysler-Iveco	Camionetas	" " "	A definir la iniciación de las obras	80	
	Iochepe Maxion	Motores y autopartes	Jesús María	Ejecutada	15	
Subtotal	Marco Polo	Carrocerías p/ómnibus	Río IV	Inversión actual \$2M	10	1010
Alimentos y Bebidas	C. y M. Quillmes	Cerveza	Río Segundo	Inversión Anunciada	55	
	C.C.U. Luksic	Cerveza	Monte Cristo	" "	25	
	Sancor	Lácteos	Mort., Baln. y Cba.	En ejecución	35	
	Abolio y Rubio	" "	Tío Pujio y Yac.	" "	7,5	
	La Lácteo	" "	Ferreyra	" "	6	
	Campofrío Degesa	Porcinos	Salsipuedes	" "	4	
Subtotal					125	228
Comercio	Regam, Corr. Palace	Shopping	C. de Cba.	Ejecutada	30	
	Libertad	Hipermercado	" " "	Ejecutada	15	
	Disco	Hipermercado	" " "	Ampliación ejecutada	6	
Subtotal					51	110
Otros	V Cent. (Sheraton)	Hotelería	" " "	En ejecución	40	
	Arcor	Envases	Arroyito	" "	10	
	Arg. Hunt Petroleum	Petróleo	Gral Levalle	En ejecución	10	
	Nat. Amusement	Salas de cine	C. de Cba.	Anunciada	6	
Subtotal					66	212,3
Total General					15,47	1560,3

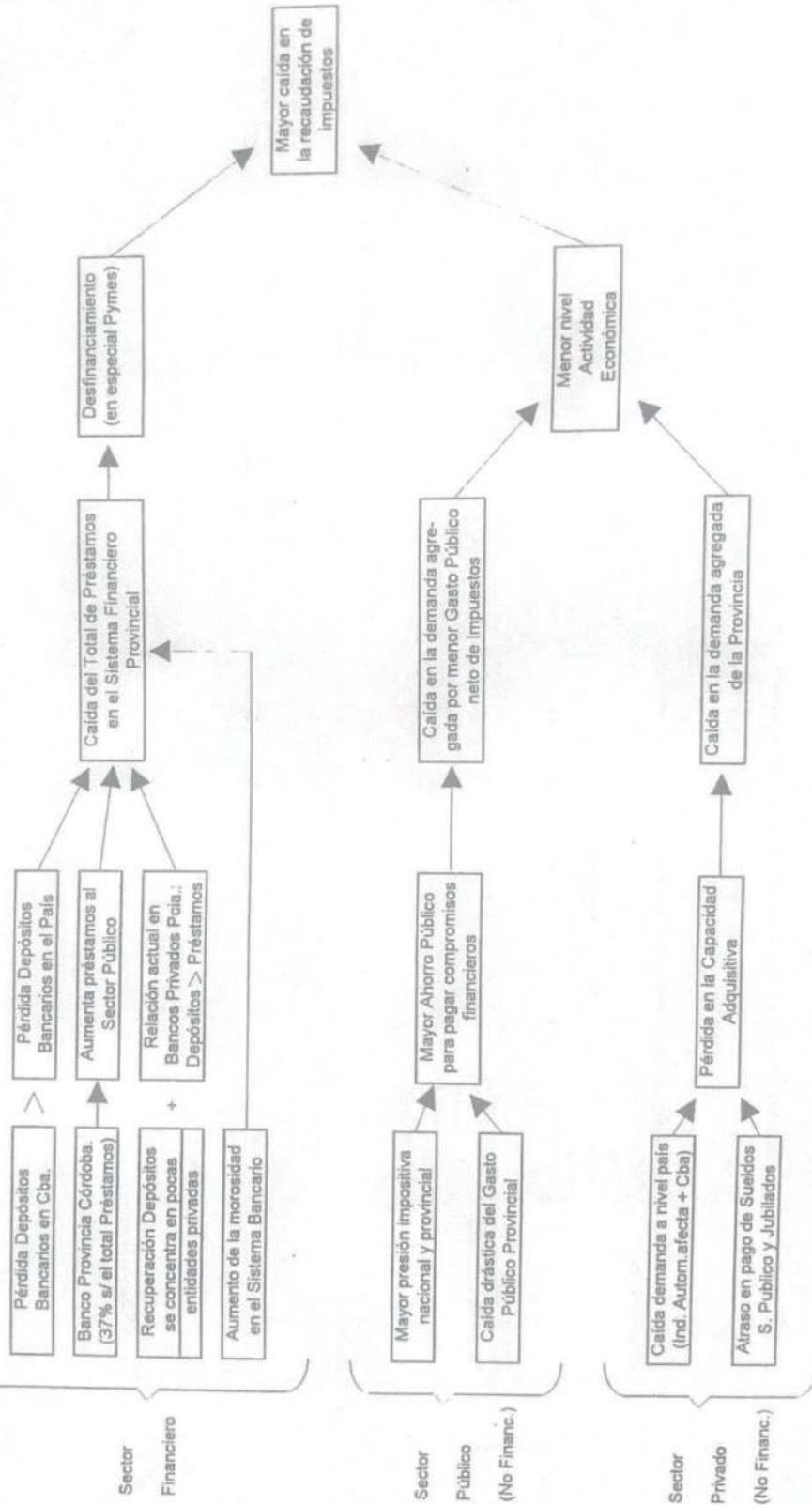
(1) En base a información publicada por La Voz del Interior, Comercio y Justicia y Revista Mercado.

(2) Datos del Ministerio de Industria y Comercio Exterior - Subsecretaría de Industria - Gobierno de Córdoba (1994)

NOTA: El porcentaje de la inversión ejecutada sobre el total de inversiones representa el 86% del monto correspondiente al período 1994-1994 y solo el 6% en el período enero-julio de 1995.

FUENTE: Bolsa de Comercio de Córdoba.

EVOLUCION DE LA CRISIS EN LA PROVINCIA DE CORDOBA DURANTE 1995



## SITUACION FISCAL DE LA PROVINCIA DE CÓRDOBA

	1990 (1)	1991 (1)	1992	1993	1994
(En Millones de pesos corrientes)					
<b>I. TOTAL DE RECURSOS</b>					
1. Corrientes	842	1111	1651	2219	2183
1.1. Jurisdicción Pcial.	826	1094	1611	1882	2044
1.2. Jurisdicción Nacional	364	429	702	871	1027
2. De Capital	462	665	909	1011	1017
3. Otros	1	1	2	16	18
3.1. Remanentes de ejercicios anteriores	15	16	38	321	121
3.2. Aportes (2)	0	4	17	59	55
	15	12	21	262	66
<b>II. TOTAL DE EROGACIONES</b>					
1. Corrientes	980	1264	1808	2386	2542
1.1. Personal	894	1176	1642	2127	2237
1.2. Transferencias	574	695	966	1193	1280
1.3. Intereses	196	297	454	562	592
1.4. Otros	30	57	48,1	86,1	112,7
2. De capital	94	127	173,9	285,9	252,3
	86	88	166	259	305
<b>III. AHORRO CORRIENTE</b>	-68	-82	-31	-245	-193
<b>IV. RESULTADO GLOBAL</b>	-138	-153	-157	-167	-359
<b>V. AMORTIZACIONES DE DEUDA</b>	4	24	57	84	34,5
<b>VI. NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>	142	177	214	251	393,5
<b>VII. FINANCIAMIENTO NETO ACUMULADO</b>	138	291	448	615	974

1) Actualizados por el índice de precios combinados, a precios de abril de 1991

2) En 1993, se incluyen 235 millones de pesos correspondientes a la cesión de créditos al Banco de la Provincia de Córdoba.  
Fuente: En base a datos de las Cuentas de Inversión del Gobierno de Córdoba y IEERAL de Fundación Mediterránea.

## SITUACION FISCAL DE LA PROVINCIA DE CORDOBA

	( En porcentaje del PBG Provincial) (1)					Variación % 1994-1990
	1990	1991	1992	1993	1994	
<b>I. TOTAL DE RECURSOS</b>	6,23%	7,55%	9,28%	11,09%	9,92%	59,22%
<b>II. TOTAL DE EROGACIONES</b> (Excluido Gts. Ex-EPOS, FO.NA.VI. y Servicios de Educacion Transferidos) (2)	7,25%	8,59%	9,77%	10,71%	10,28%	41,75%
<b>III. AHORRO CORRIENTE</b> (Excluido Gts. Ex-EPOS, FO.NA.VI. y Servicios de Educacion Transferidos) (2)	-0,50%	-0,56%	0,25%	0,02%	0,40%	
<b>IV. RESULTADO GLOBAL</b> (Excluido Gts. Ex-EPOS, FO.NA.VI. y Servicios de Educacion Transferidos) (2)	-1,02%	-1,04%	-0,46%	0,41%	-0,36%	
<b>VII. FINANCIAMIENTO NETO ACUMULADO</b> (Excluido Gts. Ex-EPOS, FO.NA.VI. y Servicios de Educacion Transferidos) (2)	1,02%	1,98%	2,09%	1,83%	3,15%	208,85%
<b>Indice de Precios Combinados (1979=100)</b>	9.691.322.161	9.691.322.161	10.783.267.544	11.435.264.429	11.709.723.567	
<b>PBI Provincial ( en mill de \$ de 1994) (3)</b>	16.325	17.778	19.325	20.484	22.000	

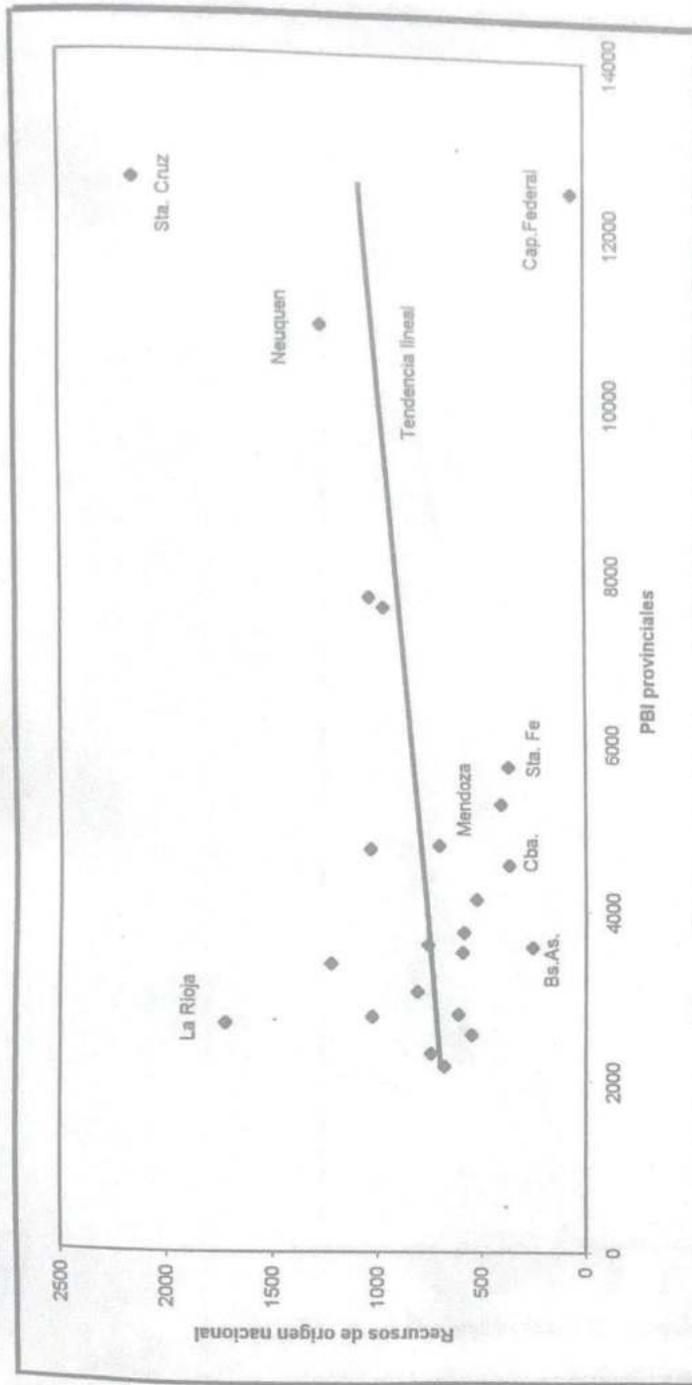
(1) Las cifras han sido reexpresadas a precios del año 1994 utilizando indice de Precios Combinados.

(2) En base a Nota Nro. 370/94 del 20/12/94 del Ministerio de Economia y Finanzas enviada a la Bolsa de Comercio de Cordoba.

(3) Se estima un PBI Provincial de \$ 22.000 millones en el año 1994 y variaciones anuales iguales al PBI a nivel país para los años anteriores.

Fuente: En base a datos de las Cuentas de Inversión del Gobierno de Córdoba, INDEC e información propia

**BALANCE DE LA ECONOMIA DE CORDOBA**  
**RECURSOS PROVINCIALES DE ORIGEN NACIONAL VS. PBI (EN TERMINOS PER CAPITA)**



NOTA: Recursos de origen nacional según ejecución presupuestaria, ejercicio 1993 (no incluye bancos provinciales, municipios, ni organismos provinciales que no consoliden en el presupuesto. Incluye servicios transferidos ley N° 24.049).

Producto Bruto Provincial correspondiente al año 1985 expresado en dólares de enero de 1995.

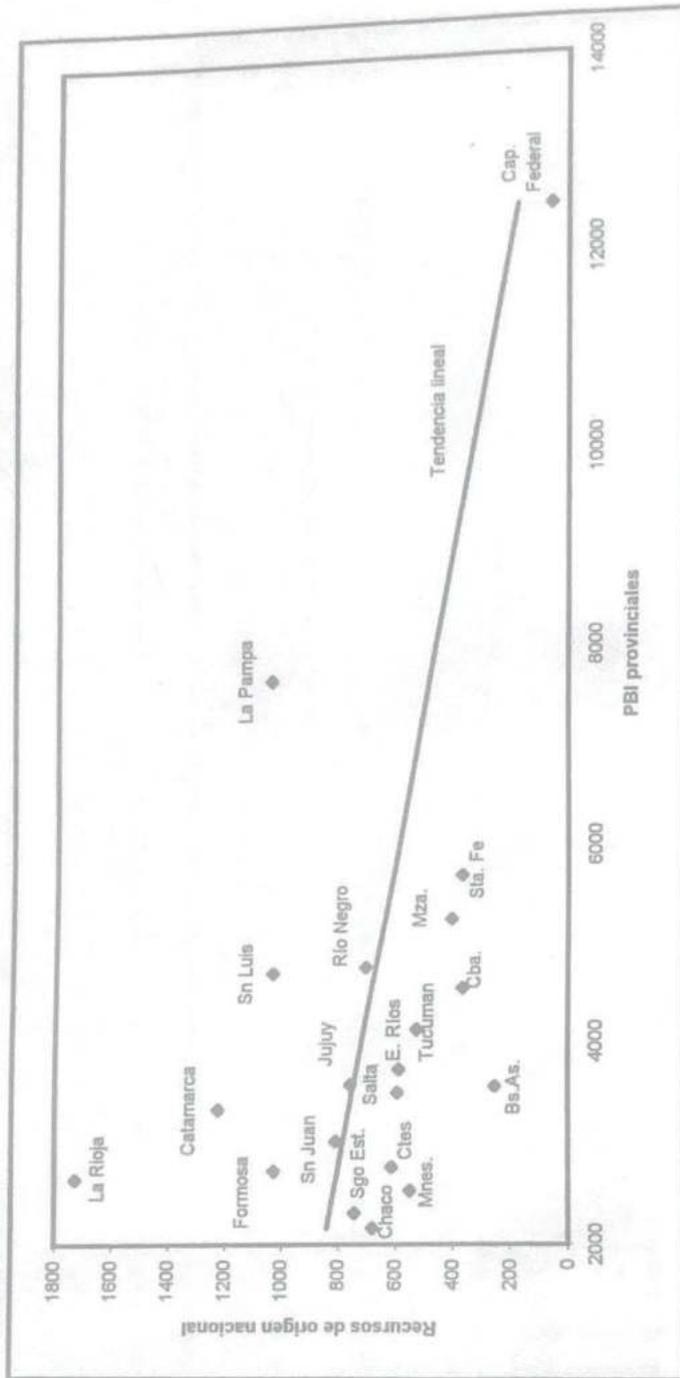
FUENTE: Subsecretaría de relaciones fiscales y económicas con las provincias y IEERAL.

**Agosto de 1995**

**BOLSA DE COMERCIO DE CORDOBA**

Gráfico 7

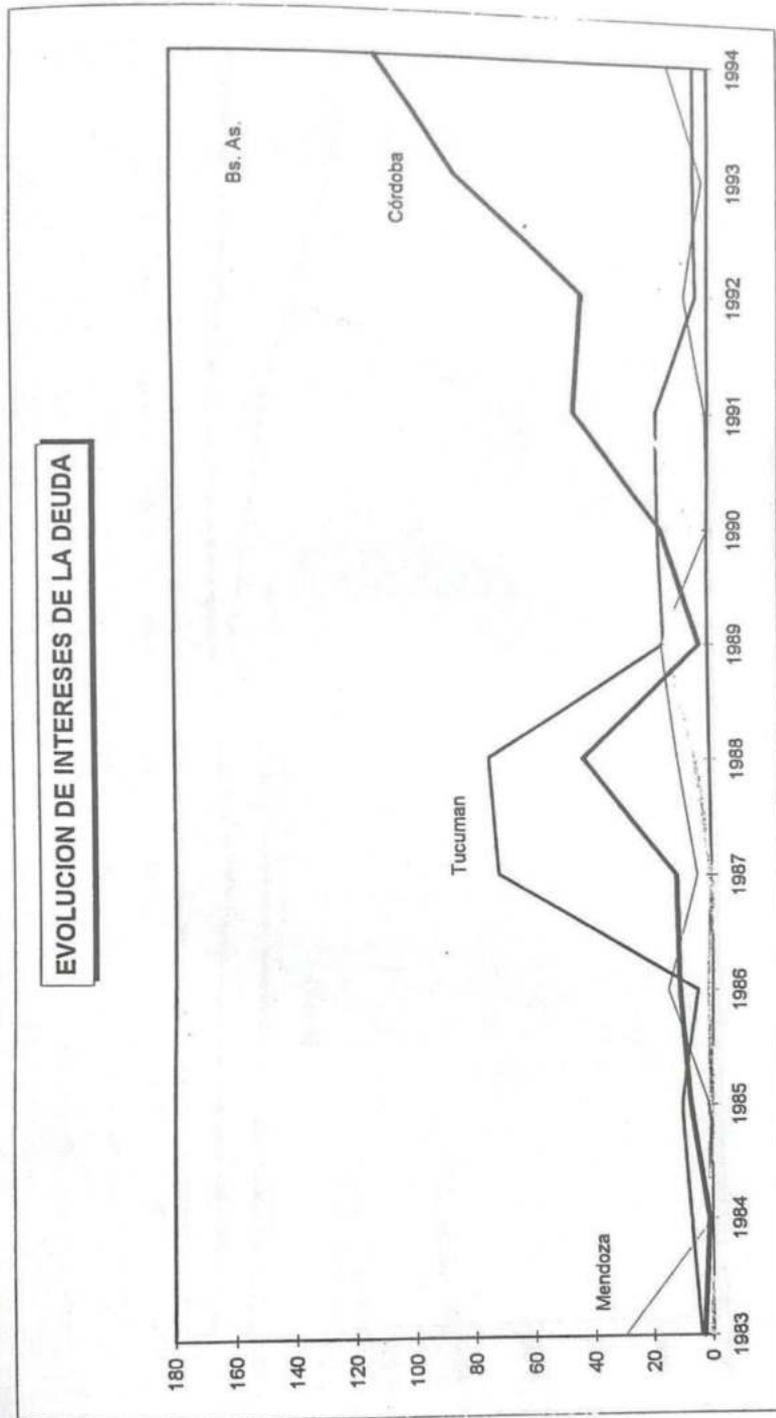
**BALANCE DE LA ECONOMIA DE CORDOBA**  
**RECURSOS PROVINCIALES DE ORIGEN NACIONAL VS. PBI (EN TERMINOS PER CAPITA)**



NOTA: Recursos de origen nacional segun ejecución presupuestaria, ejercicio 1993 (no incluye bancos provinciales, municipios, ni organismos provinciales que no consoliden en el presupuesto. Incluye servicios transferidos ley N° 24.049).  
 Producto Bruto Provincial correspondiente al año 1985 expresado en dólares de enero de 1995.  
 No se consideran las polas Chubut, Sta. cruz y Neuquén.  
 FUENTE: Subsecretaría de relaciones fiscales y económicas con las provincias y IEERAL.

Gráfico 8

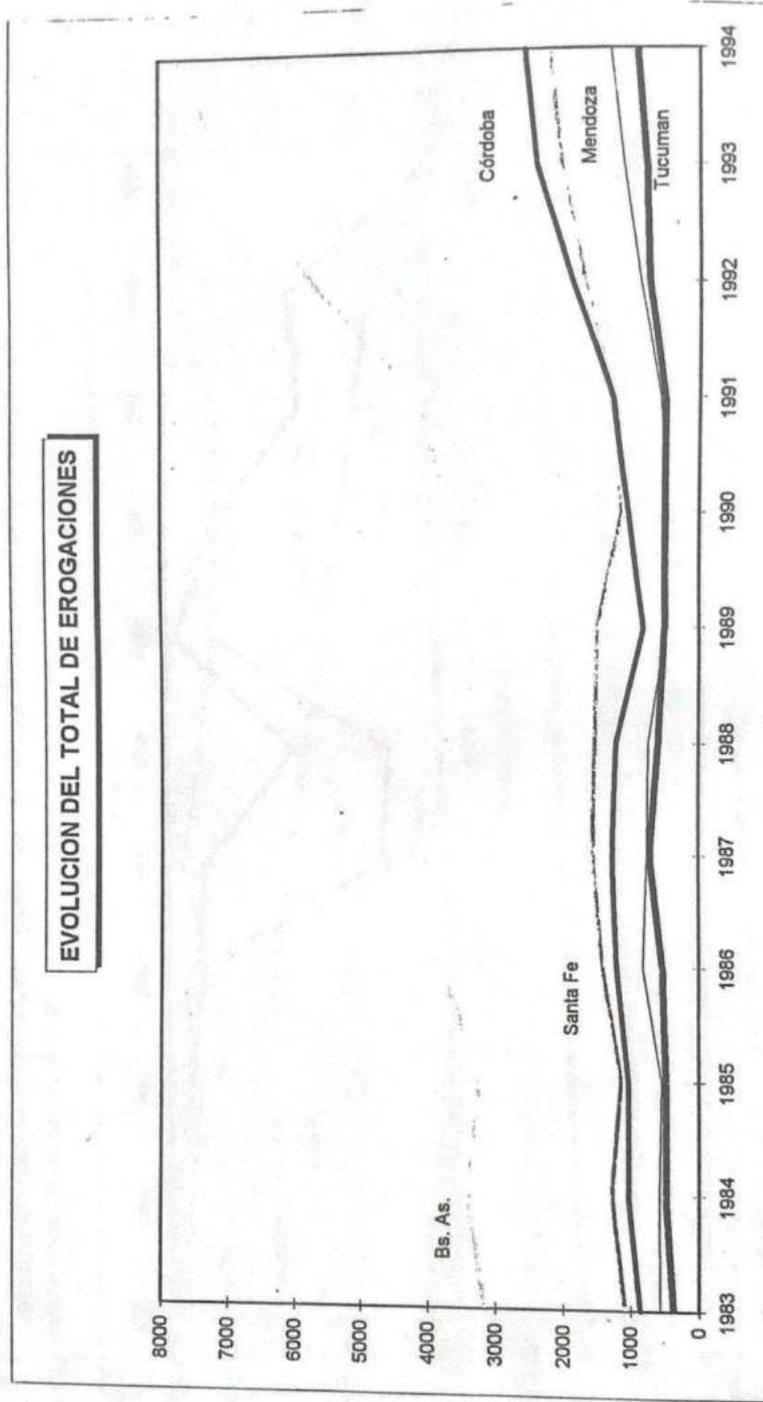
**BALANCE DE LA ECONOMIA DE CORDOBA**  
**EVOLUCION DE EJECUCION PRESUPUESTARIA - INTERESES DE LA DEUDA.**



NOTA: Datos expresados en millones de pesos.  
 1983-1990 actualizado por el Índice de Precios Combinados promedio 1991 y en valores corrientes a partir de esa fecha.  
 Fuente: Elaborado por la base de datos de la secretaría de asistencia para la reforma económica provincial (M.I.)/Secretaría Asuntos Provinciales  
 (Ministerio del Interior) junio 1995. En base a datos suministrados por la Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias

**BALANCE DE LA ECONOMIA DE CORDOBA**

**EVOLUCION DE EJECUCION PRESUPUESTARIA - TOTAL EROGACIONES.**



NOTA: Datos expresados en millones de pesos.

1983-1990 actualizado por el Índice de Precios Combinados promedio 1991 y en valores corrientes a partir de esa fecha.

Fuente: Elaborado por la base de datos de la secretaría de asistencia para la reforma económica provincial (M.I.) Secretaría Asuntos Provinciales (Ministerio del Interior) junio 1995. En base a datos suministrados por la Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias