



Universidad Nacional  
de Lomas de Zamora



# REPORTE MACROECONOMICO

Febrero 2013

*El objetivo del presente informe es analizar las variables económicas más importantes. La información utilizada proviene de fuentes oficiales disponibles, la cual puede ser provisoria y sufrir modificaciones posteriores. En ningún caso se pretende recomendar decisiones de inversión. Por otra parte, las opiniones corren por cuenta de quien la firma y de ninguna manera implica que la comunidad universitaria las comparta.*

[www.economicas.unlz.edu.ar](http://www.economicas.unlz.edu.ar)

Instituto de Investigaciones Económicas – Facultad de Ciencias Económicas  
Universidad Nacional de Lomas de Zamora

## Editorial

Hacemos entrega del informe económico del mes de febrero. Durante este mes se destacan los siguientes acontecimientos económicos:

1. La actividad medida en el EMAE registró un crecimiento de 1,1% en el mes de diciembre según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad en el mes tuvo una caída de 0,1% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI (INDEC) cayó 3,4% con relación a igual mes del año pasado. Para la consultora (OJF & Asoc.), la industria registró una caída de 2,1% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción (ISAC-INDEC) retrocedió en diciembre 8% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), la construcción cayó 4% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en diciembre de 8,4% comparado con el correspondiente a igual mes del año pasado. Telefonía es el rubro más dinámico.
5. Las ventas a precios constantes en los centros de compras –shopping– crecieron un 12% en diciembre comparada contra las ventas de igual mes del año pasado. Ajustado por los precios del sector privado, se registra un retroceso de 2,1%.
6. El resultado fiscal primario de noviembre fue deficitario en \$723 millones de pesos. En el acumulado del año (once meses) registra un superávit de \$6.671 millones, esto significa una caída de 48,8% en términos anuales. Pero vale aclarar que el gobierno está utilizando ingresos extraordinarios, lo cual distorsiona el superávit verdadero.
7. La inflación de enero fue de 1,1% según el INDEC. Se reitera que los datos obtenidos por consultoras privadas y organismos provinciales son superiores a la publicación oficial. La inflación informada por las consultoras privadas fue de 2,6%.
8. Los depósitos en pesos del sector privado retrocedieron en enero 2,9% en términos mensuales y crecieron 41,7% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de diciembre arrojó un superávit de US\$529 millones (con una suba de 61% con respecto a igual mes del año pasado).

Aprovechamos la oportunidad para reiterar que nuestra Facultad dispone de una base de datos económicos y sociales que puede ser consultada en nuestra página de Internet.

A quienes requieran algún tipo de aclaración o comentario, los podrán realizar al correo [infomacro@economicas.unlz.edu.ar](mailto:infomacro@economicas.unlz.edu.ar)

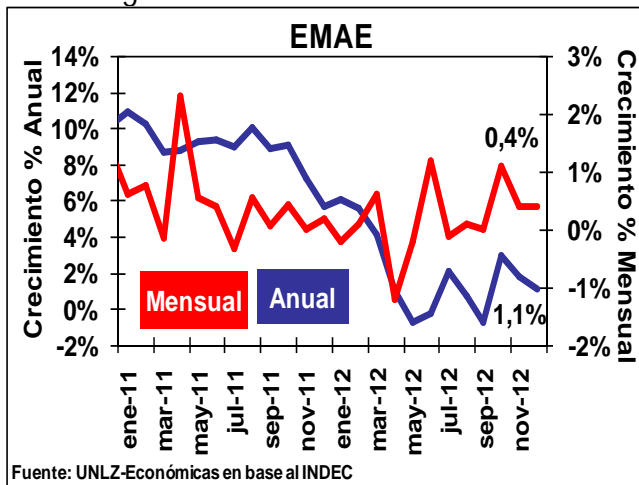
Muchas gracias

**Instituto de Investigaciones Económicas  
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ**

## Actividad Económica

Según el INDEC, la actividad económica medida en el índice EMAE (anticipa el comportamiento trimestral del PIB) en el mes de diciembre creció 0,4% en términos mensuales y 1,1% en términos anuales.

Para todo el año 2012, el crecimiento de la actividad económica fue de 1,9%. Estos datos están cuestionados por los analistas del sector privado dado que la subestimación de la inflación genera una sobrestimación del PBI.



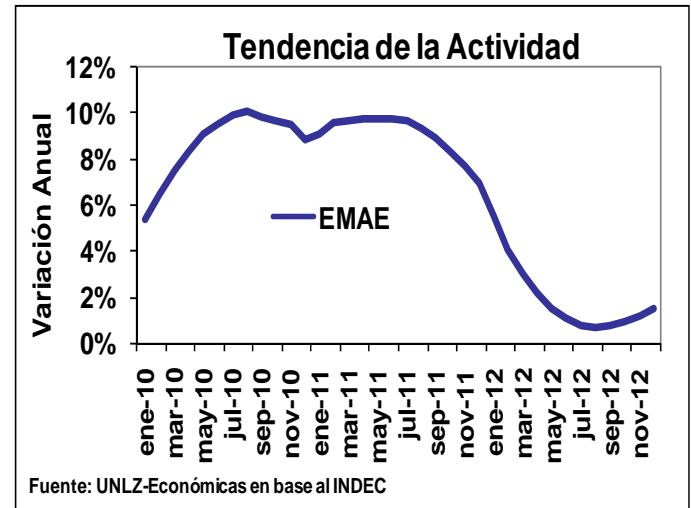
Para Carlos Melconian, la actividad económica no registró crecimiento en 2012, mientras que Miguel Bein señaló que creció 1,2%.

Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), en diciembre, la actividad económica no registró crecimiento en términos mensuales y retrocedió 0,1% en la comparación anual. Y durante todo el año pasado registró una variación negativa en torno al 0,4%.

Intermediación financiera es uno de los sectores que más creció en diciembre e impulsó la suba del índice cuando sectores como construcción, actividades inmobiliarias e industria manufacturera traccionan a la baja.

El FMI ha cuestionado las estadísticas del INDEC y expresaron que si no se sinceran los datos, podrían tomar medidas extremas como expulsarlo y desafilarlo.

Según el INDEC, analizando la tendencia del EMAE, después de tocar un piso en agosto, la actividad económica se recupera lentamente. El crecimiento anual alcanza el 1,5% en diciembre después del mínimo de 0,8% del octavo mes del año.



La industria medida en el índice EMI (estimador mensual industrial) registró en el mes de diciembre un retroceso de 0,6% en términos mensuales y de 3,4% en la comparación anual. Para el año 2012, el retroceso fue de 1,2% con respecto al año 2011.

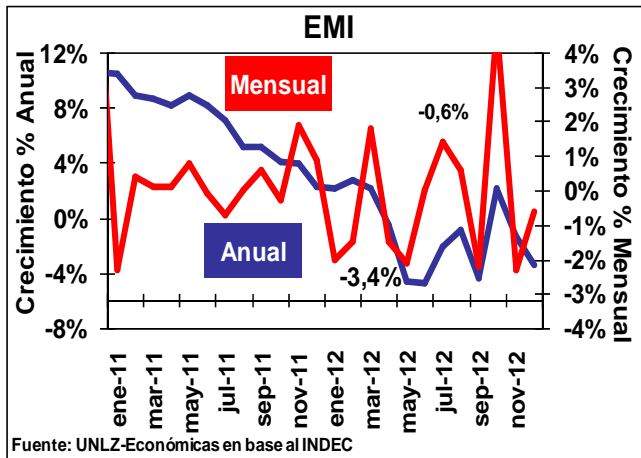
Las tasas de variación fueron mayormente negativas. Salvo industrias del tabaco (4,7%) y vehículos automotores (16,3%) todas registraron retrocesos en diciembre en términos anuales.

Las mayores caídas en términos anuales se dieron en: industrias metálicas básicas (-14,6%), papel y cartón (11,5%), edición e impresión (-10,5%), productos minerales no metálicos (-9,5%), sustancias y productos químicos (-7,3%) e industria alimentaria (-4,1%).

Según la consultora OJF & Asoc., la industria en diciembre registró un crecimiento de 2,1% en términos mensuales y un retroceso de 2,1% en la comparación anual. Y durante el año 2012 disminuyó 1,74%.

El uso de la capacidad instalada (UCI) en diciembre se ubicó en 75,8%, según el INDEC. Cayendo 2,7 puntos con respecto a noviembre y 6,2 comparado con diciembre de 2011.

La mayoría de los sectores supera el 70% de uso de capacidad instalada, lo que evidencia que algunos sectores se encuentran con restricción de oferta.



Con referencia a la encuesta cualitativa industrial, que mide expectativas de las firmas, se consultó acerca de las previsiones que tienen para el primer trimestre de 2013 respecto al primer trimestre de 2012. Los principales resultados, según el INDEC, son los siguientes:

El 70,1% de las firmas anticipa un ritmo estable en la demanda interna para el primer trimestre de 2013 con relación a igual período de 2012, el 18,6% de las empresas prevé una suba y el 11,3% vislumbra una disminución.

El 60,8% de las empresas consultadas prevé un ritmo estable en sus exportaciones totales durante el primer trimestre con respecto a igual período del año anterior, el 25,8% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 13,4% opina que disminuirán.

El 73,7% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos para el primer trimestre; el 15,8% prevé una suba y el 10,5% anticipa una baja.

El 76,5% de las empresas no prevé cambios en la utilización de la capacidad instalada en el primer trimestre de 2013 con respecto al primer trimestre de 2012, el 13,3% anticipa una suba y el 10,2% vislumbra una baja

El 97,8% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal con respecto a igual trimestre de 2012, el 1,3% prevé una suba y el 0,9% anticipa una baja.

El 80,4% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas con respecto al primer trimestre del año anterior, el 12,4% prevé una suba y el 7,2% opina que disminuirán.

INDUSTRIA DICIEMBRE 12	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD			UCI % DIC 12
	MEN	ACUM	ANUAL	
Nivel general	-0,6%	-1,2%	-3,4%	78,50
Productos alimenticios y	3,9%	1,0%	-4,1%	78,80
Productos del tabaco	-10,0%	6,6%	4,7%	62,60
Productos textiles	-9,9%	3,2%	-3,9%	71,80
Papel y carbón	-2,5%	0,1%	-11,5%	76,20
Edición e impresión	-2,9%	0,3%	-10,5%	73,30
Refinación de petróleo	8,0%	2,6%	-0,3%	87,20
Sustancias y productos químicos	1,7%	2,9%	-7,3%	82,00
Caucho y plásticos	0,5%	1,8%	-1,3%	77,50
Productos minerales no metálicos	-5,5%	0,1%	-9,5%	76,10
Industria metálica básica	-4,1%	-8,7%	-14,6%	68,90
Vehículos automotores	-17,3%	-6,6%	16,3%	66,30
Metalmecánica excluida industria	8,1%	-1,6%	-4,1%	72,50

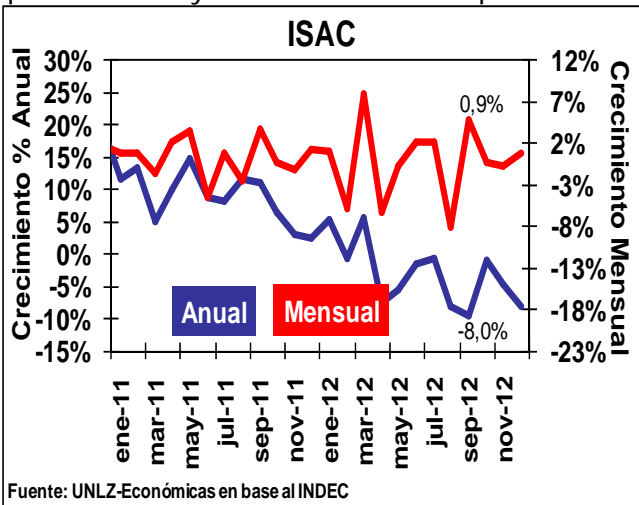
Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC.

La construcción en el mes de diciembre medida en el índice ISAC registró un crecimiento de 0,9% en términos mensuales y una caída de 8% en la comparación anual según el INDEC.

Las ventas al sector de los insumos considerados para la elaboración de este indicador en el mes de diciembre registraron, en general, variaciones negativas con respecto a igual mes del año anterior, observándose bajas de 26,1% en pisos y revestimientos cerámicos, 22% en asfalto, 14,7% en cemento, 8,5% en ladrillos huecos, 6,2% en hierro redondo para hormigón y 2,3% en pinturas para construcción.

Por su parte, si se analizan las variaciones del acumulado durante todo el año 2012 en relación a igual período del año anterior, se observan bajas de 20,4% en asfalto, 18,1% en pisos y revestimientos cerámicos, 7,8% en cemento, 4,4% en hierro redondo para hormigón y 4% en

pinturas para construcción. En tanto, se registró una suba del 4,5% en ladrillos huecos. En la encuesta cualitativa del sector de la construcción, que consultó a las firmas sobre las expectativas para el mes de enero, se han captado mayoritariamente opiniones que indican una perspectiva de estabilidad en el nivel de actividad, tanto entre quienes realizan principalmente obras públicas como entre los que hacen mayoritariamente obras privadas.



En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 60% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante enero, mientras que el 22,9% estima que disminuirá y el 17,1% restante sostiene que aumentará.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 64,3% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en enero, en tanto que el 28,6% estima que disminuirá y el 7,1% restante, que aumentará.

La superficie a construir registrada por los permisos de edificación otorgados para la ejecución de obras privadas, en una nómina representativa de 42 municipios, acumuló durante el año 2012 en su conjunto una baja del 9,3% con relación a igual período del año anterior.

Por su parte, la superficie cubierta autorizada en los 42 municipios observados bajó durante el mes de diciembre el 4,7% con relación a igual mes del año anterior.

En relación al mes de noviembre pasado, el valor registrado en diciembre último observa una suba de 15,1%.

Con respecto a los bloques, se observaron las siguientes variaciones mensuales: edificios -13,2%, construcciones petroleras 20,4%, obras viales -11,7% y obras de infraestructura -15,6%.

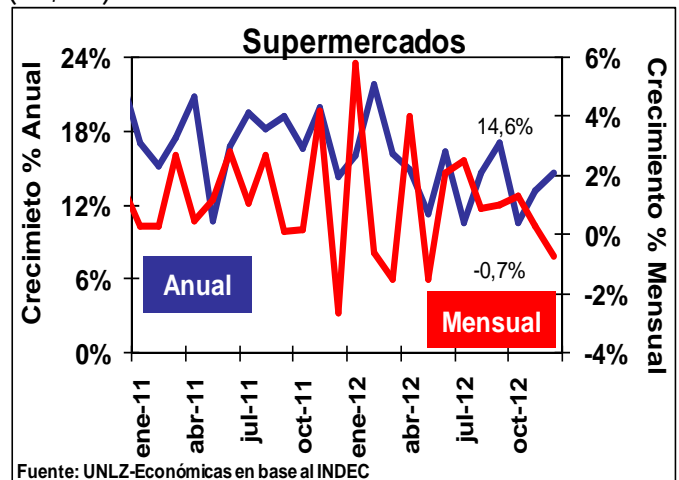
En cambio, en términos anuales, las subas fueron: obras de infraestructura -13,1%, obras viales -11%, construcciones petroleras 44,5% y viviendas -9,7%.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en diciembre creció 2,2% en términos mensuales y cayó 4% con respecto al mismo mes del año pasado. Y durante todo el año 2012 registró una caída de 2%.

Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de diciembre cayeron 0,7% en términos mensuales y crecieron 14,6% en términos anuales informó el INDEC.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$11.727 millones con un crecimiento de 26,4% en términos anuales.

Los mayores crecimientos se registraron en electrónicos y artículos para el hogar (17,9%), verdulería y frutería (43%) y alimentos y bebidas (26,7%).



Uno de los sectores que alentó este crecimiento en las ventas fue el de productos electrónicos, vinculado a planes de pagos de hasta 12 cuotas con tarjeta de crédito.

Dada la falta de credibilidad en los índices de precios, estimamos las ventas reales deflactando los valores corrientes utilizando el índice IPC Bs As City. De esta manera, comparamos las ventas reales según el IPC del INDEC y el que surge con el índice alternativo de inflación.

En términos mensuales y a valores constantes (enero de 2006=100), los supermercados crecieron 25% en términos mensuales y 0,3% con respecto al mismo mes del año anterior.

Las ventas en los centros de compras (shopping) registraron según el INDEC en diciembre a valores constantes un crecimiento de 1,3% en términos mensuales y de 12% en la comparación anual.

Las ventas a precios corrientes alcanzaron los \$2.558,5 millones, lo que significa un incremento de 23,4% respecto al mismo mes del año anterior.

En la provincia de Buenos Aires, los mayores incrementos fueron amoblamiento, decoración y textiles para el hogar (50,2%), Electrónicos, CD, electrodomésticos y computación (30,3%) y diversión y esparcimiento (23,5%).

La Ciudad de Buenos Aires registra los siguientes incrementos: diversión y esparcimiento (36,9%), librería y papelería (29,2%) y juguetería (17,4%).

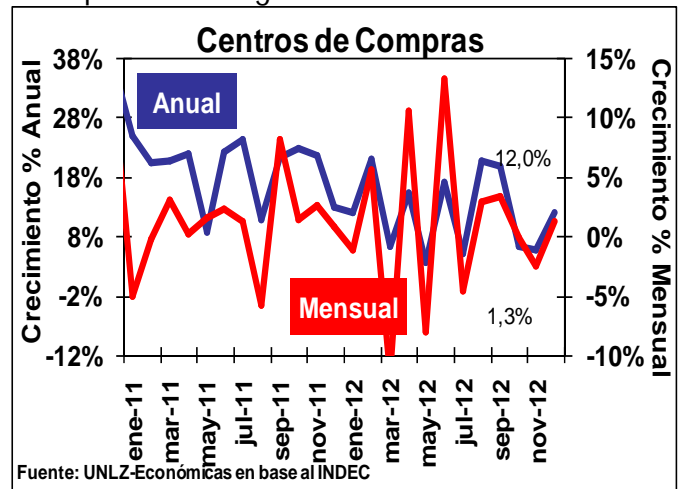
Para los centros de compra hacemos el mismo análisis que hicimos para los supermercados.

Tomando como año base 2006=100, los centros de compras crecieron 64% en términos mensuales y cayeron 2,1% en términos anuales.

La navidad y las promociones en cuotas ayudaron para que crezca el índice en el último mes del año.

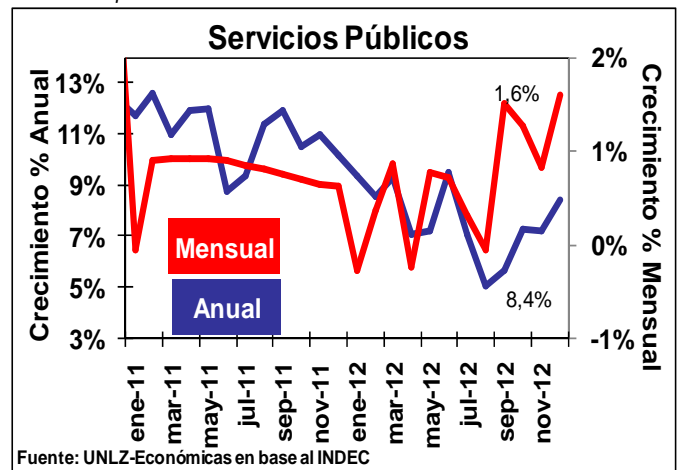
Los servicios públicos medidos en el índice ISSP en diciembre subieron 1,6% en términos mensuales y 8,4% en términos anuales impulsados por el crecimiento de telefonía.

En términos desestacionalizados, en diciembre de 2012, respecto a igual mes del año anterior, la suba fue del 8,4%, correspondiendo incrementos de 12,8% en Telefonía, 4,6% en Electricidad, Gas y Agua, 4,3% en Transporte de Pasajeros, 2,1% en Peajes y una baja de 9% en Transporte de Carga.



En diciembre, las llamadas a celulares crecieron 18% en términos anuales, mientras que la cantidad de SMS creció 31,4%. En cambio, los aparatos se incrementaron 1,7%.

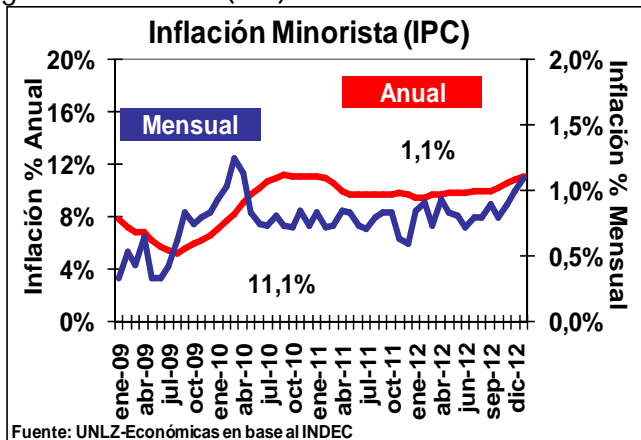
Para el acumulado del año, se observaron los siguientes incrementos: 18,5% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 30,3% y la cantidad de aparatos creció 0,8%.



## Precios y Salarios

El índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en el mes de enero una suba de 1,1% según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). En términos anuales el incremento fue de 11,1%.

La inflación minorista estuvo impulsada por transporte y comunicaciones (6,1%), esparcimiento (3,5%) y atención médica y gastos de salud (1%).



La variación de los precios es menor a la que estiman los analistas privados. Y esto plantea varios problemas para la política económica y la toma de decisiones.

Especialmente para el sector privado dado que no cuenta con datos fundamentales para la toma de decisiones. Y también para el sector público, porque no puede evaluar el verdadero comportamiento de la política económica.

El índice mensual de precios al consumidor que difunde los legisladores de la oposición registró en enero una variación mensual de 2,6% y en términos anuales de 26,3%.

El índice está elaborado sobre la base de los relevamientos que hacen las consultoras privadas y estarían indicando que hubo una aceleración de la suba de precios.

Por su lado, el IPC Bs As City que publica la ex directora del IPC del INDEC, Graciela Bevacqua registró un crecimiento mensual de 3,1% y de 28,4% con respecto al mismo mes del año pasado.

En términos mensuales Transporte (7,3%) y Esparcimiento (6,9%) lideran el crecimiento del índice.

Las provincias publican con retraso sus índices de precios. Por lo tanto, al cierre del informe se conocen los datos de diciembre y no de enero.

Analizando el comportamiento de estos índices de precios al consumidor de las provincias, se observa que la inflación promedio del interior del país es superior a la anunciada por las autoridades nacionales.

Varias provincias dejaron de publicar sus índices para no evidenciar las discrepancias con la informada por el INDEC.

La inflación de San Luis en el mes de diciembre fue de 1,2% en términos mensuales y de 23% en términos anuales. Las mayores subas fueron en atención médica y gastos (2,7%), transporte y comunicaciones (2%) y esparcimiento (1,7%).

Para La Pampa, en diciembre los precios crecieron 1,3% en términos mensuales y 18,9% con respecto al mismo mes del año anterior.

En cambio para Santa Fe, la suba de los precios en diciembre fue de 0,9% en términos mensuales, mientras que en términos anuales alcanzó el 17,7%.

A partir de los datos del IPC, se calcula los valores de la canasta básica alimentaria (CBA) y la canasta básica total (CBT).

Según el INDEC, la canasta básica alimentaria (CBA), el límite para no caer en la indigencia, creció con respecto a diciembre en \$1,31 alcanzando un valor de \$720,38. Esto significa un crecimiento de 0,2% mensual y de 12,4% en términos anuales.

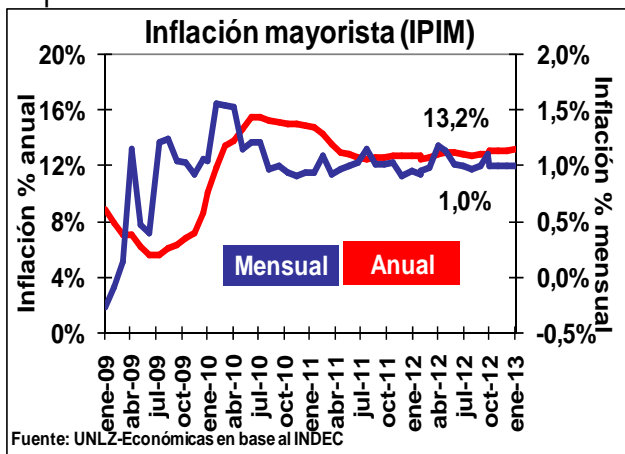
La CBT indica el ingreso que debe tener una familia tipo (dos adultos y dos menores) para no caer en la pobreza. En el mes de enero la canasta básica fue de \$1.635,56. A partir de este dato, se observa un incremento mensual de 1,4%. En cambio, para la comparación anual se registra una variación de 14,9%.

Los comportamientos de estas canastas resultan poco creíbles. Lo mismo sucede con los datos que brindan las autoridades de pobreza e indigencia, dado que surgen de comparar los ingresos de los individuos con los valores de las canastas.

Los analistas privados estiman que las canastas reales duplican el valor de las informadas por el INDEC.

El índice de precios mayoristas (IPIM) registró en el mes de enero una variación mensual de 1% y 13,2% en términos anuales.

Productos nacionales e importados registraron una variación mensual de 1%. En cambio, los incrementos con respecto al mes de enero de 2012 fueron de 13,4% y 10,1% respectivamente.



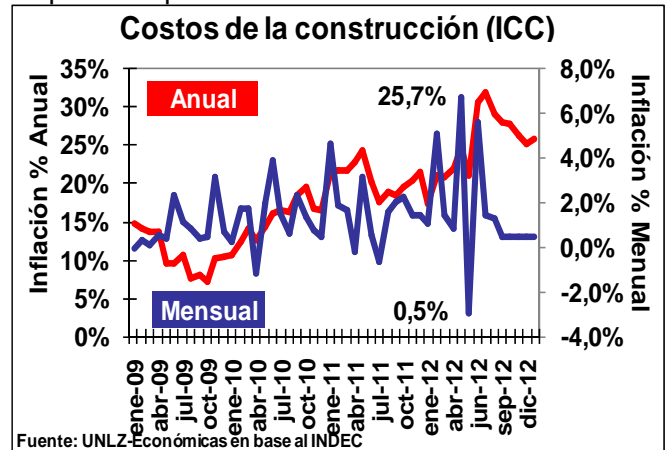
La variación mensual del índice de costos de la construcción (ICC), durante el mes de enero fue de 0,4%. Este crecimiento se debe al incremento de mano de obra (0,1%), los gastos generales (0,7%) y materiales (0,9%).

En el caso de la comparación anual, el índice registra una variación de 19,4%. Para este período, los incrementos son los siguientes: mano de obra 22,8%, gastos generales 19,2% y materiales 14,6%.

Los salarios en el mes de diciembre crecieron 1,4% en términos mensuales y 24,5% en términos anuales.

Además se registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados 3,6%,

registrados 1% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 0,8%.

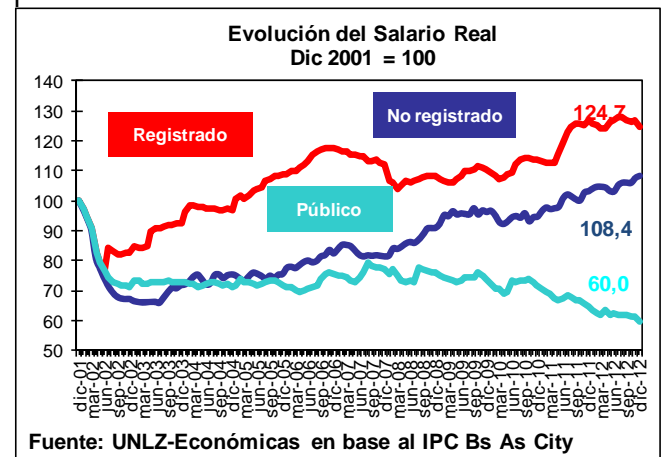


En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 33,5%, índice general 24,5%, registrados 24,8% y sector público 17,8%.

En términos reales (deflactando los salarios por el IPC Bs As City), los trabajadores registrados están por encima de los trabajadores no registrados y de los empleados públicos.

Con respecto a diciembre de 2001, se observan las siguientes variaciones: registrados (24,7%), no registrados (8,4%) y empleados públicos (-40%).

Los trabajadores públicos son los únicos que vienen perdiendo poder adquisitivo considerando los incrementos de salarios y la suba de los precios.





## Fiscal

El resultado primario del mes de noviembre alcanzó un déficit de \$723 millones. En el mismo mes del año 2011, había registrado un superávit de \$426 millones.

Los ingresos tuvieron un crecimiento de 30,9% en términos anuales, destacándose la suba de recursos de la seguridad social con un incremento de 34,6%.

Los recursos tributarios registraron un crecimiento de 27,8% en términos anuales.

No obstante, el gobierno recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$1.509 millones en el mes de noviembre. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido aún más deficitario (\$2.232 millones).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	NOVIEMBRE		Variación	
	2012	2011	M\$	%
<b>RECURSOS TOT. S/ PRIV.</b>	<b>47.867</b>	<b>36.568</b>	<b>11.299</b>	<b>30,9%</b>
Recursos tributarios	29.377	22.991	6.386	27,8%
Recursos Seguridad Social	15.237	11.665	3.573	30,6%
Otros recursos	3.253	1.912	1.341	70,1%
<b>GASTO PRIMARIO</b>	<b>48.590</b>	<b>36.142</b>	<b>12.449</b>	<b>34,4%</b>
Salarios	6.893	5.403	1.490	27,6%
Bienes y Servicios	2.027	1.699	328	19,3%
Seguridad Social	17.794	13.634	4.160	30,5%
Transferencias	13.005	10.881	2.124	19,5%
Al Sector privado	10.085	9.031	1.055	11,7%
A Provincias	1.164	527	637	121,0%
A Universidades Nacionales	1.755	1.324	432	32,6%
Otros conceptos	3.566	1.049	2.518	240,1%
Gastos de capital	5.166	3.476	1.689	48,6%
<b>RTADO PRIM. S/ PRIV.</b>	<b>-723</b>	<b>426</b>	<b>-1.149</b>	<b>---</b>
<b>INTERESES</b>	<b>1.551</b>	<b>476</b>	<b>1.074</b>	<b>225,6%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-2.274</b>	<b>-50</b>	<b>-2.224</b>	<b>4411,7%</b>

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon.

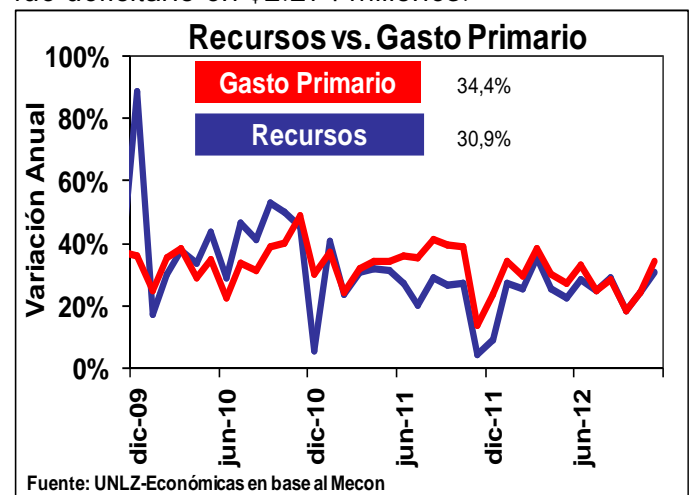
De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$47.867 millones, creciendo en valor absoluto \$11.299 millones con respecto a noviembre de 2011.

Por el lado del gasto, el mismo se explica por las erogaciones en prestaciones a la seguridad social y las transferencias al sector privado (asignación universal por hijo, coberturas asistenciales al PAMI, y los subsidios al transporte y la energía).

El gasto primario se ubicó en \$48.590 millones con un crecimiento en términos anuales de 34,4%. El rubro salarios se incrementó 27,6%. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios creció 19%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$10.085 millones con un crecimiento anual de 11,7%. El gobierno realizó quita de subsidios a sectores de altos ingresos, con el objetivo de racionalizar en parte el gasto público. Las transferencias recibidas por las provincias alcanzaron la suma de \$1.164 millones creciendo 120% en términos anuales. Las Universidades nacionales recibieron en noviembre \$1.715 millones, subiendo 32,6% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses alcanzaron la suma de \$1.551 millones. De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$2.274 millones.



Se observa que el gasto primario crece por encima con respecto a los ingresos. Este comportamiento no es viable en el mediano plazo, por lo cual el gobierno debería reducir la dinámica del gasto.

Para el acumulado del año (once meses), el superávit fiscal se ubicó en \$6.671 millones lo cual representa una caída de 48,8% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Los recursos crecieron 26,5% en términos anuales mientras que el gasto se incrementó en 29%. A pesar de los anuncios del gobierno, todavía el gasto sigue creciendo varios puntos por encima de los recursos.

Los intereses pagados en el periodo (once meses) alcanzaron la suma de \$29.087 millones con una suba de 36,3%. El resultado financiero fue negativo en \$22.416 millones.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	ONCE MESES		Variación	
	2012	2011	M\$	%
<b>RECURSOS TOT. S/ PRIV.</b>	<b>497.765</b>	<b>393.618</b>	<b>104.148</b>	<b>26,5%</b>
Recursos tributarios	298.993	240.366	58.627	24,4%
Recursos Seguridad Social	159.037	122.016	37.021	30,3%
Otros recursos	39.736	31.249	8.486	27,2%
<b>GASTO PRIMARIO</b>	<b>491.094</b>	<b>380.586</b>	<b>110.509</b>	<b>29,0%</b>
Salarios	69.333	53.055	16.278	30,7%
Bienes y Servicios	22.448	18.285	4.164	22,8%
Seguridad Social	179.584	129.019	50.564	39,2%
Transferencias	136.614	116.783	19.832	17,0%
Al Sector privado	107.013	92.055	14.958	16,2%
A Provincias	11.046	10.261	785	7,6%
A Universidades nacionales	18.556	14.467	4.089	28,3%
Otros conceptos	25.997	13.485	12.512	92,8%
Gastos de capital	55.421	49.352	6.069	12,3%
<b>RTADO PRIM. S/ PRIV.</b>	<b>6.671</b>	<b>13.032</b>	<b>-6.361</b>	<b>-48,8%</b>
<b>INTERESES</b>	<b>29.087</b>	<b>21.342</b>	<b>7.745</b>	<b>36,3%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-22.416</b>	<b>-8.310</b>	<b>-14.106</b>	<b>169,8%</b>

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon

La recaudación del mes de enero alcanzó la suma de \$65.683 millones con una suba de 24,3% en términos anuales.

El crecimiento se debe a las subas del impuesto a las Ganancias, el IVA, los aportes personales y las contribuciones patronales.

Ganancias tuvo una suba de 31,6% alcanzando los \$12.507 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 26,4% en términos anuales alcanzando la suma de \$19.128 millones.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó un valor de \$4.131 millones, la variación fue de 27% en términos anuales. Básicamente por las mayores transacciones y la suba de los costos.

RECAUDACIÓN	ENERO		Variación	
	2013	2012	M\$	%
<b>TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS</b>	<b>65.683</b>	<b>52.844</b>	<b>12.839</b>	<b>24,3%</b>
<b>IMPUESTOS</b>	<b>39.496</b>	<b>30.654</b>	<b>8.842</b>	<b>28,8%</b>
Ganancias	12.507	9.502	3.005	31,6%
Impuesto al valor agregado	19.128	15.133	3.995	26,4%
Creditos y debitos en cta cte	4.131	3.253	877	27,0%
Otros	3.730	2.765	965	34,9%
<b>DERECHOS S/COM EXTERIOR</b>	<b>4.745</b>	<b>5.864</b>	<b>-1.119</b>	<b>-19,1%</b>
Derechos de importación	1.739	1.216	523	43,0%
Derechos de exportación	2.974	4.622	-1.648	-35,7%
Otros	31	26	5	21,2%
<b>AP. Y CONTRIB A LA SEG SOCIAL</b>	<b>21.442</b>	<b>16.326</b>	<b>5.116</b>	<b>31,3%</b>
Aportes personales	8.487	6.433	2.054	31,9%
Contribuciones Patronales	12.313	9.334	2.979	31,9%
Otros Ingresos	642	559	83	14,9%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon.

Los derechos a las exportaciones cayeron 35,7% alcanzando la suma de \$2.974 millones. Mientras que los derechos a las importaciones registraron una suba de 43% alcanzando los \$1.739 millones.

Los aportes personales y las contribuciones patronales crecieron en 31,9%. Ambas en términos anuales y como consecuencia de los incrementos nominales de salarios.

Se observa que la recaudación proviene en un 60% de los impuestos y dentro de ellos, el más importante es el IVA.

Para el acumulado del año 2012, la recaudación alcanzó la suma de \$679.799 millones. Con una variación anual de 25,9% con respecto al mismo periodo del año anterior.

RECAUDACIÓN	ACUMULADO		Variación	
	2012	2011	M\$	%
<b>TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS</b>	<b>679.799</b>	<b>540.134</b>	<b>139.666</b>	<b>25,9%</b>
<b>IMPUESTOS</b>	<b>426.253</b>	<b>337.074</b>	<b>89.180</b>	<b>26,5%</b>
Ganancias	138.440	108.598	29.842	27,5%
Impuesto al valor agregado	190.496	154.237	36.260	23,5%
Creditos y debitos en cta cte	43.931	36.179	7.752	21,4%
Otros	53.386	38.060	15.326	40,3%
<b>DERECHOS S/COM EXTERIOR</b>	<b>77.956</b>	<b>68.840</b>	<b>9.115</b>	<b>13,2%</b>
Derechos de importación	16.313	14.373	1.940	13,5%
Derechos de exportación	61.316	54.163	7.153	13,2%
Otros	327	305	23	7,4%
<b>AP. Y CONTRIB A LA SEG SOCIAL</b>	<b>175.590</b>	<b>134.219</b>	<b>41.371</b>	<b>30,8%</b>
Aportes personales	69.544	51.467	18.076	35,1%
Contribuciones Patronales	101.039	75.314	25.725	34,2%
Otros Ingresos	5.007	7.438	-2.431	-32,7%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon.

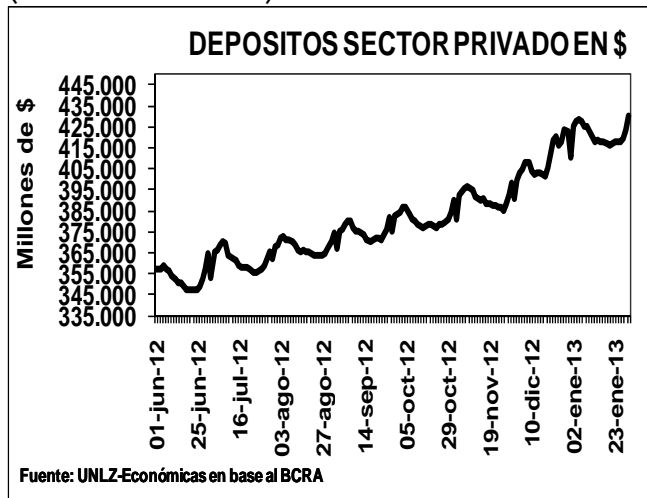
El impuesto a las ganancias subió 27,5% mientras que el IVA lo hizo en 23,5%.

Los derechos a las exportaciones crecieron 13,2% y alcanzaron la suma de \$61.316 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 13,5% y alcanzaron un valor de \$16.313 millones. Las medidas implementadas por el Gobierno para limitar el ingreso de productos importados también se reflejaron en los ingresos por el último concepto.

Los aportes personales crecieron 35,1% y alcanzaron un valor de \$69.554 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 34,2% y alcanzaron la suma de \$101.039 millones.

## Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en enero alcanzaron la suma de \$587.559 registrando un crecimiento de 2,9% (\$16.700 millones) en términos mensuales y una variación anual de 28,7% (\$130.848 millones). En cambio, los depósitos en pesos del sector privado retrocedieron 2,9% (\$10.898 millones) con respecto a diciembre y crecieron 41,7% (\$112.828 millones) en términos anuales.



El desempeño en el mes ha sido dispar. Plazo fijo creció 5,7% (\$9.260 millones), caja de ahorro se incrementó 1,6% (\$1.491 millones) y cuenta corriente creció 0,7% (\$653 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazos fijos 50,2% (\$57.500 millones), caja de ahorro 39,1% (\$27.433 millones) y cuenta corriente 33,4% (\$25.175 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado en enero registraron una suba de 0,1% (US\$11 millones) en términos mensuales y cayeron 35,8% (US\$4.323 millones) en la comparación anual.

Los depósitos totales del sector público alcanzaron la suma de \$164.963 millones con un crecimiento en la comparación mensual 3,2% (\$5.046 millones) y 23,2% en términos anuales (\$31.029 millones).

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					En Dólares
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	
ene-12	26,4%	29,6%	23,1%	29,0%	35,9%	3,1%
feb-12	26,7%	30,4%	23,5%	29,6%	37,0%	1,7%
mar-12	27,5%	32,1%	25,7%	30,8%	38,9%	-0,8%
abr-12	26,8%	31,7%	24,7%	32,6%	37,0%	-3,2%
may-12	25,5%	31,5%	26,2%	30,4%	37,0%	-9,1%
jun-12	23,0%	32,6%	24,8%	33,7%	38,8%	-26,3%
jul-12	21,8%	33,9%	28,7%	33,2%	38,5%	-32,6%
ago-12	20,6%	34,2%	24,8%	29,7%	45,1%	-39,8%
sep-12	20,4%	37,3%	24,5%	34,4%	49,9%	-43,5%
oct-12	19,7%	39,1%	27,6%	34,3%	52,0%	-46,1%
nov-12	20,3%	40,6%	32,2%	35,3%	50,7%	-40,3%
dic-12	16,0%	42,1%	34,5%	38,2%	51,6%	-35,6%
ene-13	12,6%	41,7%	33,4%	39,1%	50,2%	-35,8%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$405.364 millones con una suba mensual de 2,3% (\$9.251 millones). En términos anuales, el incremento fue de 29% (\$91.027 millones).

Los créditos privados en pesos crecieron con respecto a diciembre 2,8% (\$9.405 millones) y 41,7% (\$102.495 millones) en términos anuales.

En términos mensuales, los que más crecieron fueron tarjetas (4,9%), documentos (4,2%), prendarios (2,5%) y personales (0,8%).

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente: adelantos fue el componente más dinámico en enero y creció 56,2% (\$17.453 millones). Le siguen documentos creciendo 52,7% (\$27.410 millones), tarjetas 40,9%, prendarios 35,4% (\$5.925 millones) mientras que los personales subieron 28,6% (\$16.828 millones).

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
ene-12	45,9%	47,8%	43,1%	46,9%	34,4%	70,2%	45,1%	52,0%	24,7%
feb-12	44,5%	46,9%	44,0%	42,7%	35,2%	64,2%	43,4%	51,1%	21,7%
mar-12	43,5%	47,0%	52,7%	38,9%	36,0%	59,1%	43,2%	51,0%	15,8%
abr-12	41,3%	45,5%	50,3%	34,3%	37,2%	54,3%	41,1%	51,9%	10,8%
may-12	38,7%	43,0%	44,8%	29,1%	37,2%	49,2%	39,4%	49,9%	6,9%
jun-12	37,1%	43,0%	45,6%	29,9%	36,0%	45,0%	38,0%	51,1%	-3,5%
jul-12	33,6%	41,3%	47,8%	34,2%	34,6%	40,9%	35,9%	45,6%	-16,5%
ago-12	32,4%	42,2%	59,8%	35,7%	33,6%	37,9%	34,9%	45,0%	-27,6%
sep-12	29,5%	39,8%	60,4%	31,7%	31,9%	34,6%	32,0%	44,2%	-33,8%
oct-12	27,1%	37,5%	54,4%	32,5%	29,7%	32,0%	29,4%	42,3%	-38,6%
nov-12	27,5%	38,7%	53,6%	39,5%	28,1%	31,0%	28,2%	46,4%	-42,6%
dic-12	29,8%	40,5%	53,2%	48,9%	28,5%	35,0%	29,2%	40,8%	-41,8%
ene-13	30,8%	41,7%	56,2%	52,7%	29,4%	35,4%	28,6%	40,9%	-42,8%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Los préstamos en dólares alcanzaron la suma de US\$5.441 millones en enero registrando. Esto

representa una caída de 42,8% en términos anuales.

Las Reservas en el mes de enero alcanzaron en promedio la suma de US\$42.955 millones con una caída mensual de 3% (US\$1.318 millones) y de 7,7% (US\$3.603) millones con respecto a enero de 2012.

El tipo de cambio nominal alcanzó un valor promedio durante enero de \$4,94 por dólar y se depreció 1,4% en términos mensuales y 14,5% en términos anuales.

La Base Monetaria alcanzó en enero la suma de \$298.282 millones. Con una suba mensual de 2,1% (\$6.144 millones) y un crecimiento anual de 35,2% (\$77.652 millones).

El rubro que más creció con respecto a diciembre fue circulante en poder del público con un incremento mensual de 4,2% (\$4.466 millones). En cambio, circulante en poder de los bancos retrocedió 5,7% (\$2.191 millones), mientras que cuenta corriente en el banco central cayó 1,2% (\$623 millones).

Periodo	BASE MONETARIA (M\$)			
	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
ene-12	33,3%	43,2%	39,9%	35,6%
feb-12	32,4%	30,3%	12,6%	27,9%
mar-12	31,9%	24,6%	33,6%	31,6%
abr-12	31,5%	31,0%	31,4%	31,4%
may-12	32,6%	18,7%	28,7%	30,5%
jun-12	35,5%	17,0%	36,1%	33,9%
jul-12	36,7%	15,4%	40,2%	35,5%
ago-12	37,1%	15,0%	43,2%	36,4%
sep-12	38,3%	12,5%	44,7%	37,3%
oct-12	39,9%	12,3%	43,9%	38,2%
nov-12	37,7%	21,9%	48,5%	38,7%
dic-12	38,1%	19,4%	51,2%	39,0%
ene-13	38,5%	15,4%	33,4%	35,2%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder de los bancos creció 15,4% (\$3.138 millones), circulante en poder del público subió 38,5% (\$57.728 millones) y la cuenta corriente en el banco central creció 33,4% (\$16.786 millones).

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)<sup>1</sup>, se observa la misma tendencia que en los componentes de la base monetaria y préstamos: crecen por encima del 35% anual.

En términos mensuales, los tres agregados subieron: M1 3,2%, M2 2,7% y M3 3,4%. En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 36,8%, M2 37,3% y M3 40,6%.

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO			
	VARIACIÓN % ANUAL			
	Cir.	M1	M2	M3
ene-12	33,3%	29,7%	29,5%	30,9%
feb-12	32,4%	29,2%	29,3%	31,1%
mar-12	31,9%	29,7%	30,0%	32,0%
abr-12	31,5%	29,0%	29,9%	31,6%
may-12	32,6%	30,3%	30,3%	31,9%
jun-12	35,5%	31,6%	32,1%	33,6%
jul-12	36,7%	33,1%	32,1%	34,3%
ago-12	37,1%	32,5%	31,0%	34,7%
sep-12	38,3%	33,4%	33,6%	37,7%
oct-12	39,9%	35,5%	35,2%	39,4%
nov-12	37,7%	35,8%	35,7%	39,6%
dic-12	38,1%	36,9%	37,2%	40,7%
ene-13	38,5%	36,8%	37,3%	40,6%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Al momento de la redacción del informe, el banco central no había publicado el informe mensual con los datos finales de enero. Por lo tanto, se tienen las tasas de la última semana del mes.

Las tasas de interés de corto plazo descendieron. La mayor disminución fue observada en la BADLAR de bancos privados cuyo promedio semanal se ubicó en 14,7%.

Por su parte, el promedio semanal de la tasa de interés de los depósitos a plazo fijo en pesos minoristas (hasta \$100 mil) se ubicó en el 13,1%. Entre las tasas de interés activas, la cobrada por los adelantos en cuenta corriente a empresas (con acuerdo previo, de 1 a 7 días de plazo, y por más de \$10 millones) promedió en la semana 14,4%.

<sup>1</sup> M1 = Circulante en poder del público + cta. corriente.  
M2 = M1 + caja de ahorro.  
M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.

## Externo

Las exportaciones en el mes de diciembre registraron un descenso de 5% con respecto al mismo mes del año anterior, alcanzando la suma de US\$5.993 millones. Esta variación, se explica por una disminución de los volúmenes de 9% y por un incremento 4% de los precios. Los productos primarios crecieron 13% (9% por cantidad y 4% por precios), mientras que las manufacturas de origen agropecuario (MOA) retrocedieron 1% (los volúmenes disminuyeron 17%). Por su parte, las manufacturas de origen industrial (MOI) disminuyeron 8% (exclusivamente por menores cantidades).

EXPORTACIONES millones de dólares	DICIEMBRE		
	2011	2012	Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>6.316</b>	<b>5.993</b>	<b>-5%</b>
Productos Primarios	1.097	1.245	13%
MOA	1.915	1.899	-1%
MOI	2.573	2.365	-8%
Combustibles y Energía	730	484	-34%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC

Los principales productos exportados fueron partes y vehículos automóviles terrestres y productos derivados del complejo sojero.

Las importaciones, alcanzaron la suma de US\$5.464 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una caída de 9% (7% por cantidad y 2% precios).

Se destacan los siguientes retrocesos: combustibles y lubricantes (-20%), bienes de capital y bienes de consumo (-9%) y bienes intermedios (-8%) y piezas y accesorios para bienes de capital (6%).

IMPORTACIONES millones de dólares	DICIEMBRE		
	2011	2012	Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>5.987</b>	<b>5.464</b>	<b>-9%</b>
Bienes de Capital	1.257	1.150	-9%
Bienes Intermedios	1.634	1.505	-8%
Comb. y lubricantes	717	576	-20%
Piezas para bienes de cap.	1.088	1.024	-6%
Bienes de consumo	692	630	-9%
Automotores	581	564	-3%
Resto	19	15	-21%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC

De esta manera, el superávit comercial del mes de diciembre fue de US\$529 millones. Esto representa un incremento de 61% en términos anuales.

El saldo comercial registrado obedece a una mayor caída de las importaciones con respecto a las exportaciones. Esto se debe, a las regulaciones implementadas por el gobierno para mantener en un nivel elevado el superávit comercial. Un efecto secundario negativo es el impacto en la actividad económica, como consecuencia de las menores importaciones de insumos, bienes intermedios y de capital.

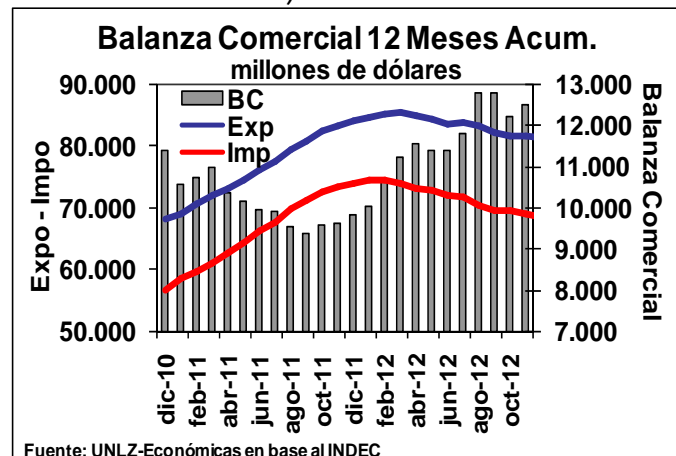
Los principales productos importados son vehículos automotores y bienes intermedios para la industria.

En el acumulado del año las exportaciones alcanzaron un valor de US\$81.205 millones. Lo cual representa una caída anual de 3% (5% por descenso en las cantidades con un crecimiento de los precios de 2%).

EXPORTACIONES millones de dólares	DOCE MESES		
	2011	2012	Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>83.950</b>	<b>81.205</b>	<b>-3%</b>
Productos Primarios	20.214	19.542	-3%
MOA	28.192	27.474	-3%
MOI	28.915	27.660	-4%
Combustibles y Energía	6.629	6.528	-2%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC

Para el acumulado del año, las importaciones registraron un valor de US\$68.514 millones. Esto significa una caída de 7% con respecto al mismo periodo del año pasado (exclusivamente por menores cantidades).



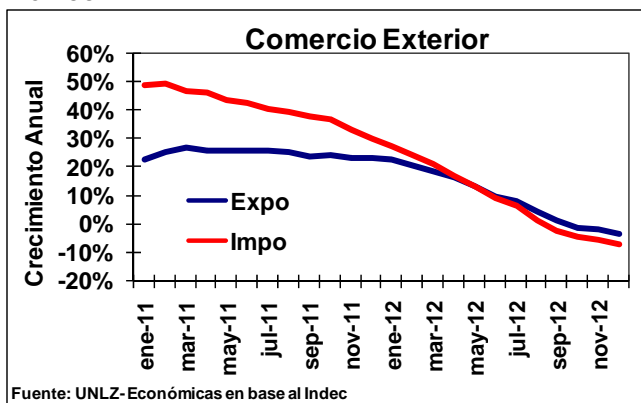
El saldo comercial para el acumulado del año 2012 fue de US\$12.690 millones. Lo cual representa un crecimiento de 27% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los principales socios de las exportaciones argentinas fueron: Brasil, China, Chile, Estados Unidos y España.

IMPORTACIONES millones de dólares	DOCE MESES				Var. %
	2011		2012		
<b>TOTAL</b>	<b>73.937</b>	<b>100%</b>	<b>68.514</b>	<b>100%</b>	<b>-7%</b>
Bienes de Capital	13.969	19%	12.137	18%	-13%
Bienes Intermedios	21.793	29%	19.995	29%	-8%
Comb. y lubricantes	9.413	13%	9.266	14%	-2%
Piezas para bienes de cap.	14.919	20%	14.137	21%	-5%
Bienes de consumo	8.040	11%	7.293	11%	-9%
Automotores	5.592	8%	5.385	8%	-4%
Resto	209	0%	301	0%	44%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Por otra parte, los principales países de origen de las importaciones en el período fueron: Brasil, China, Estados Unidos, Alemania y México.



El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (25%) seguido de ASEAN (17%) y la Unión Europea (14%). Por el lado de las importaciones, nuestros principales proveedores son el MERCOSUR (28%), ASEAN (22%) y la UE (18%).

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	DOCE MESES				BC
	EXPO		IMPO		
<b>TOTAL</b>	<b>81.205</b>	<b>100%</b>	<b>68.514</b>	<b>100%</b>	<b>12.690</b>
Mercosur	20.294	25%	19.041	28%	1.253
Chile	5.136	6%	1.011	1%	4.125
Resto Aladi	7.869	10%	2.222	3%	5.647
Nafta	7.172	9%	11.254	16%	-4.082
Unión Europea	11.713	14%	12.274	18%	-561
Asean	13.880	17%	15.371	22%	-1.491
Medio Oriente	3.333	4%	731	1%	2.602
MAGREB y Egipto	3.400	4%	171	0%	3.229
Resto	8.408	10%	6.440	9%	1.968

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC.

Por zonas se registra un déficit comercial con el Nafta y con Asean. Casi el 90% del resultado comercial anual se explica por el comercio dentro de América del sur y en la región se destaca Chile.

Las exportaciones a Brasil en el mes de diciembre alcanzaron un valor de US\$1.568 millones, con un crecimiento anual de 8%.

En cambio, las importaciones se ubicaron en US\$1.428 millones, con un retroceso en términos anuales de 16%.

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue de US\$140 millones. En el mismo mes del año pasado, el resultado comercial había sido negativo en US\$256 millones.

Para el acumulado del año, las exportaciones a Brasil alcanzaron los US\$16.869 millones registrando una disminución en términos anuales de 3%.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	DOCE MESES				Var. %
	2011		2012		
<b>TOTAL</b>	<b>17.346</b>	<b>100%</b>	<b>16.869</b>	<b>100%</b>	<b>-3%</b>
Productos Primarios	2.298	13%	2.293	14%	0%
MOA	1.820	10%	1.724	10%	-5%
MOI	11.619	67%	11.613	69%	0%
Combustibles y Energía	1.609	9%	1.240	7%	-23%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

En cambio, las importaciones se ubicaron en US\$18.037 millones con una caída en términos anuales de 18%.

Para el acumulado del año, las importaciones alcanzaron los US\$18.037 millones con una caída en términos anuales de 18%.

El resultado comercial para el año 2012 con Brasil alcanzó los US\$1.168 millones de déficit. No obstante, se registra una disminución en éste de 74,6% con respecto al mismo periodo del año 2011.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	DOCE MESES				Var. %
	2011		2012		
<b>TOTAL</b>	<b>21.944</b>	<b>100%</b>	<b>18.037</b>	<b>100%</b>	<b>-18%</b>
Bienes de Capital	3.796	17%	2.826	16%	-26%
Bienes Intermedios	7.251	33%	6.089	34%	-16%
Comb. y lubricantes	320	1%	165	1%	-48%
Piezas para bienes de cap.	5.158	24%	4.346	24%	-16%
Bienes de consumo	1.723	8%	1.431	8%	-17%
Automotores	3.691	17%	3.178	18%	-14%
Resto	5	-	3	-	-40%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

**MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)**  
**Instituto de Investigaciones Económicas**