



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Julio 2012

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

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

Editorial

Hacemos una nueva entrega del informe económico mensual, durante este mes se destaca lo siguiente:

1. La actividad medida en el EMAE retrocedió 0,5% en el mes de mayo según el INDEC. En cambio, para la consultora de Orlando Ferreres, la actividad en el mes tuvo una caída de 1,7% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI cayó 4,6% en mayo con relación a igual mes del año pasado. El sector automotriz tuvo una disminución de 21,2% en términos anuales. Para La consultora de Orlando Ferreres, la industria retrocedió 1,4% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción cayó en mayo 5,4% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), la construcción retrocedió 0,4% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en mayo de 7,3% 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 9,9% en mayo comparada contra las ventas de igual mes del año pasado. Ajustado por los precios del sector privado, el crecimiento es negativo 2,4%.
6. El superávit fiscal de mayo fue de \$2.390 millones de pesos. Esto representa una caída de 51,7% en términos anuales. En el acumulado del año (cinco meses) suma \$5.619 millones. Pero vale aclarar que el gobierno está utilizando ingresos extraordinarios, lo cual distorsiona el superávit verdadero.
7. La inflación de junio fue de 0,7% según el INDEC. Los datos obtenidos por consultoras privadas y organismos provinciales son superiores a la publicación oficial. La inflación estimada por éstos fue en promedio 1,6% para el mes de junio y en términos anuales se ubica en torno al 24%.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en junio 3% en términos mensuales y 32,6% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de mayo arrojó un superávit de US\$1.517 millones (con una caída de 11% 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

Muchas gracias

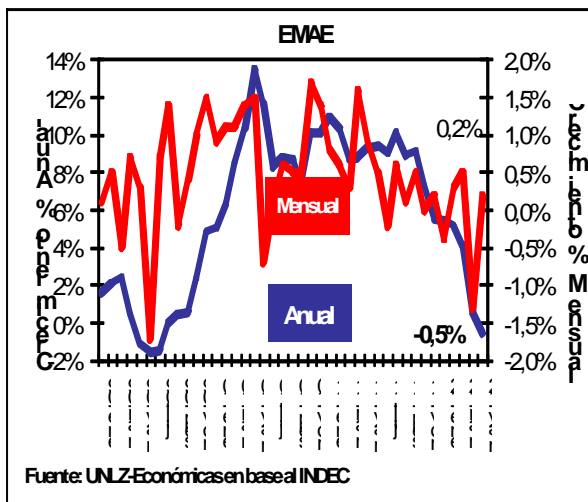
**Instituto de Investigaciones Económicas
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ**

Actividad Económica

Según el INDEC, la actividad económica medida en el índice EMAE (anticipa el comportamiento trimestral del PIB) en el mes de mayo creció 0,2% en términos mensuales y retrocedió 0,5% en la comparación anual. En el acumulado del año la suba es de 3% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Por primera vez desde julio de 2009, el EMAE registró una caída en términos anuales. Hace 33 meses que no había una tasa de crecimiento negativa.

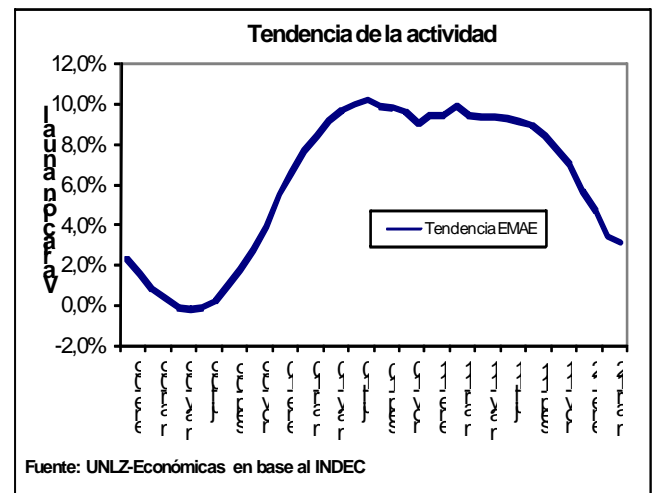
El Gobierno adjudica esta situación a la crisis internacional, mientras que para los analistas económicos y políticos de la oposición se debe a los mayores controles a la economía, como por ejemplo las restricciones a las importaciones y al mercado de cambio.



Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados, en mayo, la actividad económica cayó 0,5% en términos mensuales y 1,7% en la comparación anual.

A partir de los últimos meses del año 2011 la economía argentina comenzó a mostrar señales de alarma, que en el primer semestre del año se materializaron. Si bien por el momento la economía argentina no entró en recesión, la contracción económica se verifica en diversas variables: menor nivel de producción industrial, menor cosecha agrícola,

caída en la cantidad de escrituras y en los despachos de cemento, etc. Aunque hay factores exógenos que podrían revertir la tendencia en el segundo semestre (cierto repunte de la cosecha agrícola y freno en el deterioro de la industria automotriz brasilera), los limitantes internos no despejan la incertidumbre. Se observa que el crecimiento estimado por la consultora es inferior al calculado por el INDEC. Esto es debido a la manipulación del IPC, el cual al subestimar la inflación se sobreestiman los datos del crecimiento económico.



La industria medida en el índice EMI (estimador mensual industrial) registró en el mes de mayo una caída de 2,4% en términos mensuales y de 4,6% en la comparación anual.

Esta disminución es la más pronunciada desde enero de 2009, cuando la actividad acusó una retracción de 5,2% y se explica por una fuerte contracción en la siderurgia y en la fabricación de automotores.

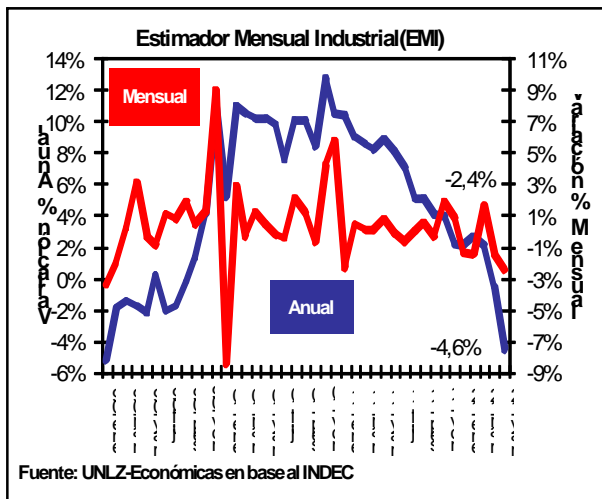
En cinco meses, el sector manufacturero acumuló un crecimiento de 0,2%, también a causa del menor nivel de actividad en la producción automotriz.

Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados, la industria en mayo registró una caída de 1,6% en términos mensuales y de 1,4% en la comparación anual.

Los rubros que más cayeron están relacionados con la inversión, en tanto que los más alineados

con el consumo evidencian incrementos moderados.

La producción industrial cayó en mayo poniendo en evidencia la realidad mixta que experimenta la industria actualmente. Por un lado, los rubros más vinculados al consumo, como son por ejemplo Alimentos y Bebidas, Papel y Cartón, mantienen una dinámica alcista, aunque moderada. Por el contrario los sectores más asociados con la inversión registran caídas interanuales significativas. Por ejemplo, la producción de la industria automotriz mermó un 21,2% anual, así como también lo hizo la de maquinaria agrícola.



Según el INDEC, los sectores que más crecieron en términos anuales fueron alimentos y bebidas (7,8%), papel y cartón (2,2%) y productos textiles (2%). Hubo retrocesos en los siguientes rubros: vehículos automotores (21,2%), metalmecánica (9,9%) e industrias metálicas básicas (7,5%).

El uso de la capacidad instalada (UCI) en mayo se ubicó en 73,1. De esta manera, se produce un descenso de 5,8 puntos con respecto a abril y 5,4 comparado con mayo de 2011.

La encuesta cualitativa industrial, que mide expectativas de las firmas consultó acerca de las previsiones que tiene el sector para el mes de junio de 2012 respecto a mayo, dio los siguientes resultados:

El 90,1% anticipa un ritmo estable en la demanda interna para junio; el 5,2% de las empresas prevé una suba y el 4,7% vislumbra una baja.

El 74,5% de las firmas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante junio respecto a mayo; el 15,3% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 10,2% prevé una caída.

El 80% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos respecto a mayo; el 11% prevé una baja y el 9% vislumbra una suba.

El 86% de las empresas no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada respecto a mayo; el 7,2% prevé una suba y el 6,8% anticipa una baja.

El 98% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal respecto a mayo; el 1,1% anticipa un aumento y el 0,9% prevé una baja.

El 88% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas para junio respecto a mayo; el 7% prevé una baja y el 5% vislumbra una suba.

La construcción en el mes de mayo medida en el índice ISAC registró un retroceso de 0,9% en

términos mensuales y de 5,4% en la comparación anual según informó el INDEC.

Las ventas al sector de los insumos, considerados para la elaboración de este indicador, en el mes de mayo último registraron variaciones dispares con respecto a igual mes del año anterior, observándose bajas de 24% en pisos y revestimientos cerámicos, 22,8% en asfalto, 15,9% en pinturas para construcción y 11,8% en cemento. En tanto, se registraron subas de 5,4% en ladrillos huecos y del 4,9% en hierro redondo para hormigón.

En la comparación de los datos de mayo respecto a abril pasado se observan, en general, variaciones positivas, con aumentos de 11,4% en cemento, 8% en hierro redondo para hormigón, 5,7% en ladrillos huecos y 0,3% en pinturas para construcción. En tanto, se registraron bajas de 7,5% en pisos y revestimientos cerámicos y de 6% en asfalto.

La superficie a construir registrada por los permisos de edificación para obras privadas, en una nómina representativa de 42 municipios, registró en el mes de mayo pasado incrementos de 18,7% con respecto al mes anterior y de 0,5% con relación a igual mes del año anterior.

La superficie cubierta autorizada acumulada durante los primeros cinco meses del año, en su conjunto registra una suba de 3,7% con respecto al mismo período del año anterior.

En la encuesta cualitativa del sector de la construcción, que consultó a las firmas sobre las expectativas para el mes de junio, se han captado mayoritariamente opiniones que reflejan un clima de estabilidad, tanto entre quienes realizan principalmente obras públicas como entre los que hacen fundamentalmente obras privadas. Sin embargo, quienes prevén cambios en el nivel de actividad, se inclinan mayoritariamente hacia la baja.

En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 45,2% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante junio, mientras que el 42,9% sostiene que disminuirá y el 11,9% restante, que aumentará.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 60,9% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en junio, en tanto que el 30,4% estima que disminuirá y el 8,7% restante, que aumentará.

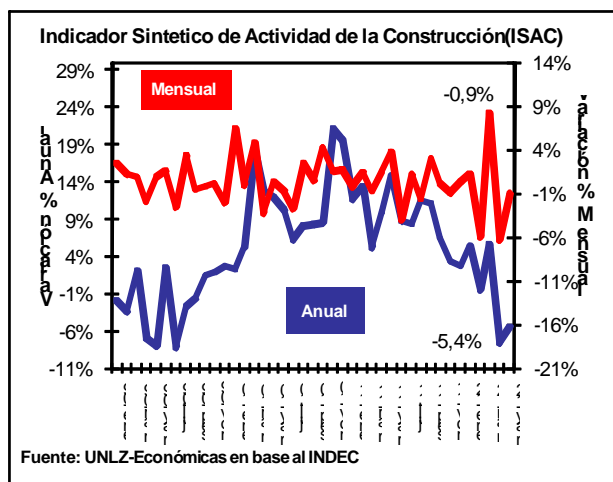
Con respecto a los bloques, se observaron las siguientes variaciones mensuales: edificios (6,3%), construcciones petroleras (2,8%), obras viales (9,5%) y obras de infraestructura (10,3%).

En cambio, en términos anuales, las variaciones fueron: obras de infraestructura (-9,7%), obras viales (-4,8%), construcciones petroleras (1,7%) y viviendas (-4,7%).

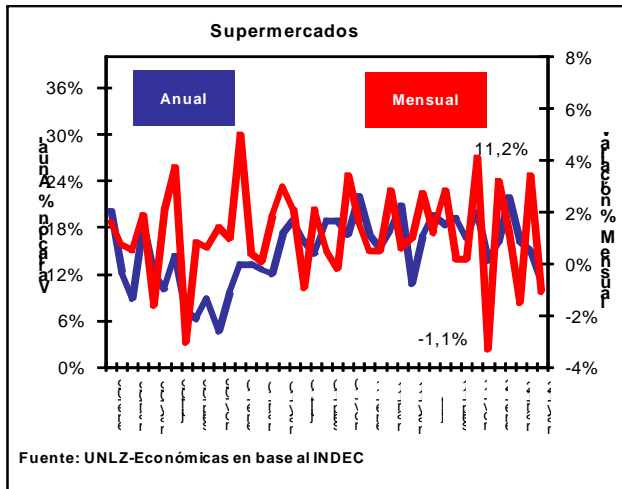
Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en mayo cayó 6,1% en términos mensuales y 0,4% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de mayo cayeron 1,1% en términos mensuales y crecieron 11,2% en términos anuales informó el INDEC.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta, sumaron \$7.706 millones con un crecimiento de 22,2% en términos anuales.



Los mayores crecimientos se registraron en electrónicos y artículos para el hogar (45,1%), indumentaria, calzado y textiles para el hogar (32,6%) seguido de alimentos y bebidas (25,8%).



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 según el Bs AS City.

En términos mensuales y a valores constantes (enero de 2006=100), los supermercados cayeron 7,5% en mayo y 0,7% en términos anuales.

Las ventas en los centros de compras (shopping), registraron en mayo a valores constantes una caída de 2,9% en términos mensuales y un crecimiento de 9,9% en la comparación anual.

Las ventas a precios corrientes alcanzaron los \$1.452 millones, lo que significa un incremento de 19,5% respecto al mismo mes del año anterior.

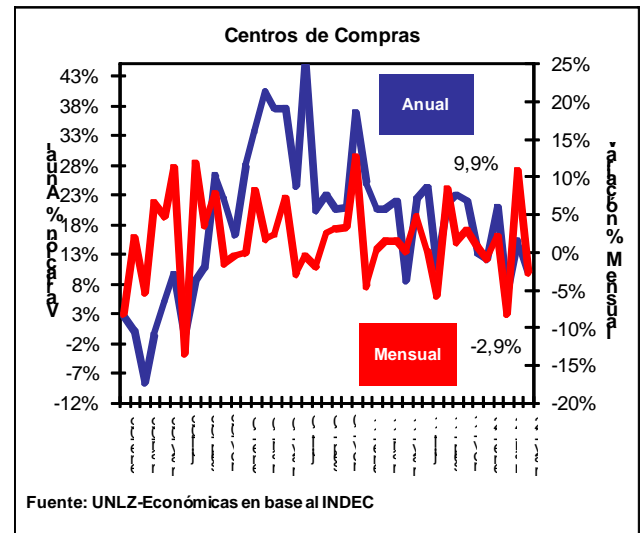
En la provincia de Buenos Aires, los mayores incrementos fueron en diversión y esparcimiento (52,3%), librería y papelería (36,5%) y patios de comidas, alimentos y kioscos (21,9%).

Por una cuestión estacional, la Ciudad de Buenos Aires registra incrementos en los

mismos rubros: diversión y esparcimiento (59,1%), librería y papelería (47,3%) y patios de comidas, alimentos y kioscos (25%).

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

Tomando como año base 2006=100, los centros de compras cayeron a precios constantes en mayo 5,5% en términos mensuales y 2,4% en la comparación anual.



Los servicios públicos medidos en el índice ISSP en mayo crecieron 7,3% tanto en términos mensuales como anuales, impulsados por el crecimiento de telefonía, en especial, telefonía celular.

La variación acumulada (cinco meses) durante el año 2012, respecto del año anterior, es de 8,6%.

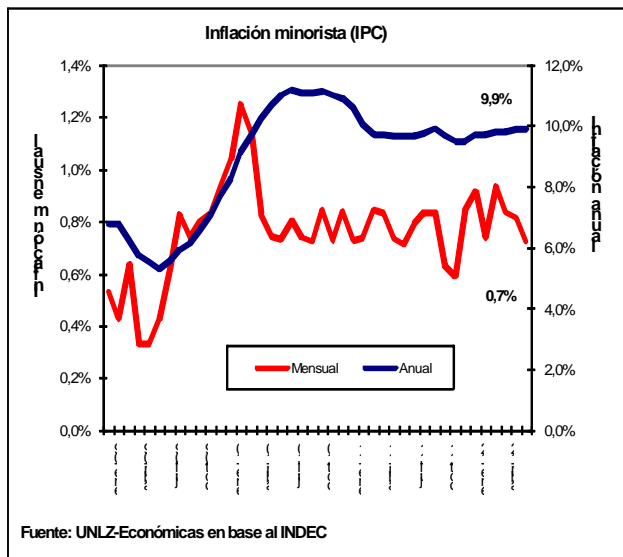
La cantidad de aparatos de telefonía celular móvil se incrementó 0,1% en términos anuales. Por su parte, la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares se incrementó un 20,7%. Asimismo, la cantidad de mensajes de texto SMS registró una suba de 32,3%.

Con respecto al acumulado del año (cinco meses), la cantidad de aparatos de telefonía celular subió 0,1%. Por su parte, la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares se incrementó un 20,8%. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 27,5%.

Precios y Salarios

El índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en junio una suba de 0,7% en términos mensuales y de 9,9% con respecto al mismo mes del año anterior. De esta manera, acumula una suba de 5,1% en lo que va del año según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

La inflación minorista estuvo impulsada por esparcimiento (1,6%), indumentaria (1,1%) y equipamiento para el hogar (1,1%).



La cifra oficial es la mitad con respecto a la que estiman los 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, dado que no puede evaluar el verdadero comportamiento de la política económica.

El índice de inflación del mes de junio que difunde la oposición en el Congreso Nacional registró una variación de 1,6%. En términos anuales el crecimiento de los precios fue de 24%.

Se observa que la inflación divulgada por los legisladores de la oposición coincide con las mediciones provinciales.

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

Analizando el comportamiento de los índices de precios al consumidor de las provincias, como es una constante desde hace varios meses, se observa que la inflación promedio del interior del país es superior a la anunciada en su oportunidad por las autoridades.

San Luis registró en mayo un crecimiento de los precios de 1,9% en términos mensuales, mientras que en la comparación anual la suba fue de 24,2%. Los rubros que más se incrementaron fueron equipamiento para el hogar (3,7%), esparcimiento (3,5%) e indumentaria (2,3%).

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

La CBA indica el ingreso que debe tener una familia (dos adultos y dos menores) para no caer en la indigencia. En el mes de junio, la canasta básica fue de \$681,64. A partir de este dato, se observa un incremento mensual de 1,1%. En cambio, para la comparación anual se registra una variación de 14,3%.

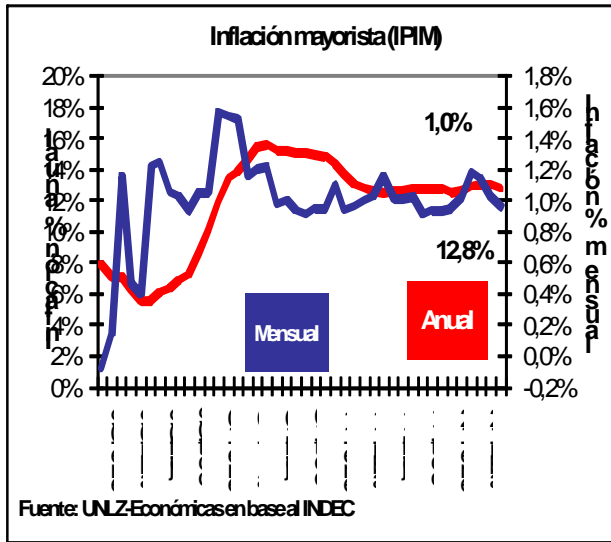
La CBT indica el ingreso que debe tener una familia para no caer en la pobreza. Para el mes de junio el valor fue de \$1.507,47. En este caso la variación mensual es de 1,1% y anual 14,7%.

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.

Para las consultoras privadas, las canastas duplican a los valores informados por el INDEC.

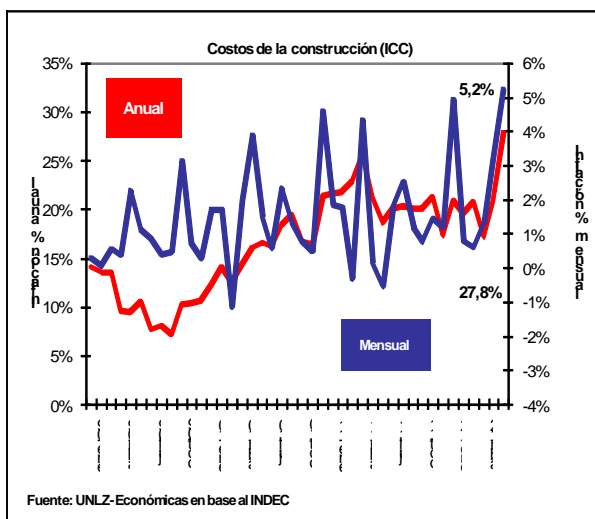
El índice de precios mayoristas (IPIM) registró una variación mensual de 1% en el mes de junio y de 12,8% en términos anuales. En el acumulado del año lleva 6,4%.

Productos nacionales subió 1% en términos mensuales, mientras que productos importados creció 0,7%. En términos anuales, los incrementos fueron de 13% y 8,7% respectivamente.



La variación mensual del índice de costos de la construcción (ICC) durante el mes de junio fue de 5,2%. Este comportamiento obedece al crecimiento en los gastos generales (1,5%), mano de obra (8,7%) y materiales (1,2%).

En el caso de la comparación anual, el índice registra una variación de 27,8%. Para este periodo, los incrementos son los siguientes: mano de obra 38,3%, gastos generales 33,8% y materiales 13,8%.



Según el INDEC, los salarios en mayo crecieron 2,3% en términos mensuales y 29,3% en términos anuales. Este incremento está en línea con la inflación estimada por consultoras privadas y los organismos de estadísticas provinciales y no con la informada por el ente oficial.

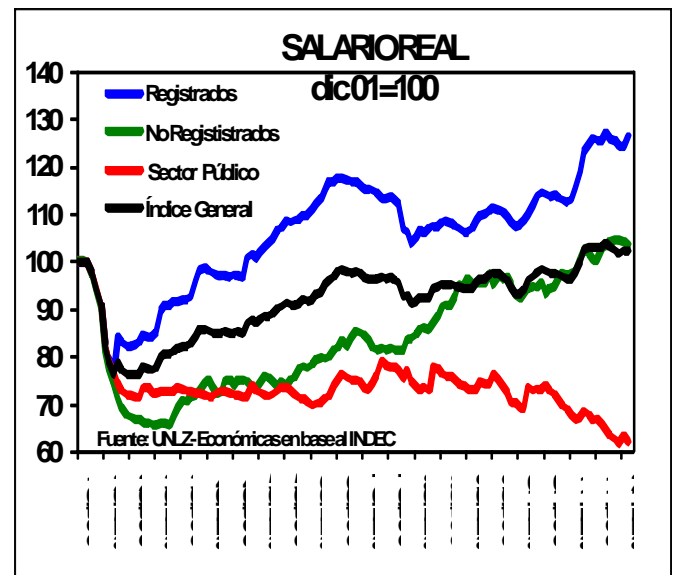
Durante el mes de mayo se registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados 1,1%, índice general 2,3%, registrado 3,8% y sector público 0,1%.

En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrado 29,7%, índice general 29,3%, registrado 34,8% y sector público 14,3%.

En términos reales, los salarios deflactados por el IPC Bs As City registraron los siguientes incrementos mensuales: registrado (1,6%), sector público (-2,1%) y no registrado (-1,1%).

En términos anuales, los incrementos son los que se presentan a continuación: registrado (19,5%) y no registrado (5,4%). El único sector que registra una pérdida de poder adquisitivo es el sector público (-7,1%).

El siguiente gráfico muestra la evolución de los salarios reales tomando como periodo base diciembre de 2001.



Se aprecia que los empleados públicos son los únicos que han perdido poder de compra desde diciembre de 2001.

Fiscal

El resultado primario del mes de mayo registró una caída de 23,9% en términos anuales alcanzando la suma de \$2.390 millones. En el mismo mes del año 2011, había sido de \$3.140 millones.

Los ingresos tuvieron un crecimiento de 22,9% en términos anuales. Destacándose recursos de la seguridad social (32,9%), mientras que los tributarios se incrementaron en 19,5%.

No obstante, el gobierno recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$143 millones en el mes de mayo. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido de \$2.247 millones (con un descenso anual de 28,5%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	MAYO		Variación	
	2012	2011	M\$	%
RECURSOS TOE.S/ PRIV.	\$45.597	\$37.086	\$ 8.511	22,9%
Recursos tributarios	\$30.524	\$25.552	\$ 4.972	19,5%
Recursos Seguridad Social	\$13.480	\$10.141	\$ 3.338	32,9%
Otros recursos	\$1.593	\$1.392	\$ 201	14,4%
GASTO PRIMARIO	\$43.207	\$33.946	\$ 9.261	27,3%
Salarios	\$5.758	\$4.259	\$ 1.499	35,2%
Bienes y Servicios	\$1.823	\$1.643	\$ 179	10,9%
Seguridad Social	\$16.160	\$11.130	\$ 5.030	45,2%
Transferencias	\$12.340	\$11.005,9	\$ 1.334	12,1%
Al Sector privado	\$9.583	\$8.664	\$ 919	10,6%
A Provincias	\$1.016	\$1.018	\$-2	-0,2%
A Universidades Nacionales	\$1.742	\$1.324	\$ 418	31,5%
Otros conceptos	\$1.787	\$1.366	\$ 421	30,9%
Gastos de capital	\$5.043	\$4.516	\$ 527	11,7%
RESULTADO PRIMARIO	\$2.390	\$3.140	\$-750	-23,9%
INTERESIS	\$2.282	\$1.242	\$ 1.039	83,7%
RESULTADO FINANCIERO	\$ 108	\$ 1.898	\$ -1.790	-94,3%

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

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$45.597 millones, creciendo en valor absoluto \$8.511 millones al mismo mes del año anterior.

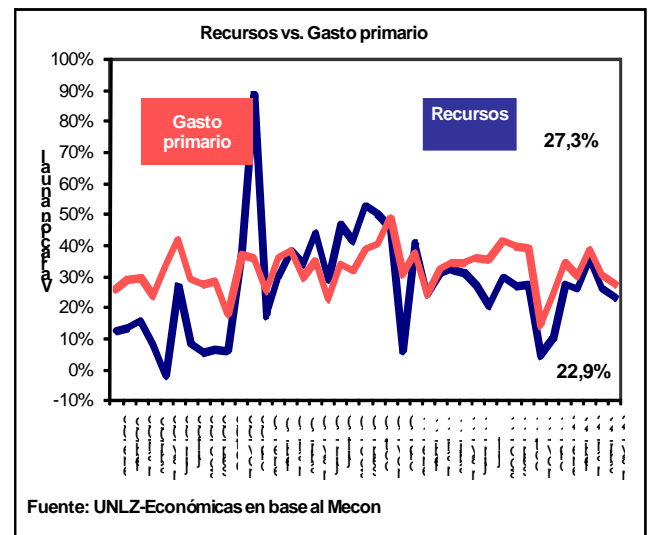
Por el lado del gasto, el mismo se explica por las erogaciones en prestaciones a la seguridad social y las transferencias al sector privado (asignación universal por hijo, coberturas asistenciales al PAMI, y los subsidios al transporte y la energía).

El gasto primario, se ubicó en \$43.207 millones con un crecimiento en términos anuales de 27,3%. El rubro salarios subió 35,2% en términos anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios se incrementó 10,9%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$9.583 millones con un crecimiento anual de 10,6%. De todo el gasto primario, las transferencias representan el 22%, mientras que el gasto en seguridad social participa con el 37%. Ambos conceptos, explican el 60% del gasto primario.

Las transferencias recibidas por las provincias sumaron \$1.016 millones cayendo 0,2%. Las Universidades nacionales recibieron en mayo \$1.742 millones subiendo 31,5% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$2.282 millones. De esta manera, el resultado financiero fue de \$108 millones.



Se observa que el gasto primario crece por encima de 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 (enero-mayo), el superávit fiscal se ubicó en \$5.619 millones lo cual representa una caída de 43,6% con respecto al mismo periodo del año anterior. Si descontamos los ingresos extraordinarios que recibió en el periodo (\$5.394 millones), el resultado primario es de \$225 millones.

Los recursos crecieron 27,3% en términos anuales mientras que el gasto se incrementó en 32%. 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 enero-mayo alcanzaron los \$12.488 millones con una suba de 41,6%. El resultado financiero fue negativo en \$6.868 millones.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	CINCOMESIS		Variación	
	2012	2011	M/\$	%
RECURSOS TOLES/ PRIV.	\$ 205.457	\$ 161.381	\$ 44.076	27,3%
Recursos tributarios	\$ 125.180	\$ 99.604	\$ 25.577	25,7%
Recursos Seguridad Social	\$ 68.048	\$ 51.899	\$ 16.149	31,1%
Otros recursos	\$ 12.228	\$ 9.879	\$ 2.350	23,8%
GASTO PRIMARIO	\$ 199.837	\$ 151.422	\$ 48.415	32,0%
Salarios	\$ 28.903	\$ 21.367	\$ 7.535	35,3%
Bienes y Servicios	\$ 9.351	\$ 7.449	\$ 1.902	25,5%
Seguridad Social	\$ 73.123	\$ 51.682	\$ 21.440	41,5%
Transferencias	\$ 56.272	\$ 47.724	\$ 8.549	17,9%
Al Sector privado	\$ 43.043	\$ 37.248	\$ 5.795	15,6%
A Provincias	\$ 4.648	\$ 4.414	\$ 234	5,3%
A Universidades nacionales	\$ 7.617	\$ 5.918	\$ 1.699	28,7%
Otros conceptos	\$ 7.921	\$ 4.232	\$ 3.689	87,2%
Gastos de capital	\$ 24.092	\$ 18.602	\$ 5.490	29,5%
DEBITO PRIM/ PRIV.	\$ 5.619	\$ 9.959	\$ -4.339	-43,6%
INTERESES	\$ 12.488	\$ 8.821	\$ 3.667	41,6%
RESULTADO FINANCIERO	\$ -6.868	\$ 1.138	\$ -8.006	-703,6%

FUENTE UNLZ-Económicas en base a datos del Mecon.

La recaudación del mes de junio alcanzó los \$58.684 millones con una suba de 20,5% en términos anuales.

El crecimiento se debe al IVA, los aportes personales y las contribuciones patronales.

Ganancias tuvo una suba de 20% alcanzando los \$16.035 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 25,4% en términos anuales llegando a \$15.391 millones.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó la suma de \$3.753 millones, la variación fue de 18,2% en términos anuales. Básicamente por las mayores transacciones y la suba de los costos.

Los derechos a las exportaciones cayeron 19,1% alcanzando un valor de \$4.162 millones.

Mientras que los derechos a las importaciones registraron una suba de 7,7% alcanzado una suma de \$1.245 millones. Estos conceptos reflejan las restricciones al comercio exterior dispuestas por el gobierno para preservar el superávit comercial.

Los aportes personales subieron 33,3%, mientras que las contribuciones patronales lo hicieron en 33,6%. Ambas en términos anuales

y como consecuencia de los incrementos nominales de salarios.

Para el periodo enero-junio (primer semestre), la recaudación alcanzó la suma de \$317.636 millones. Con una variación anual de 25% con respecto al mismo periodo del año anterior.

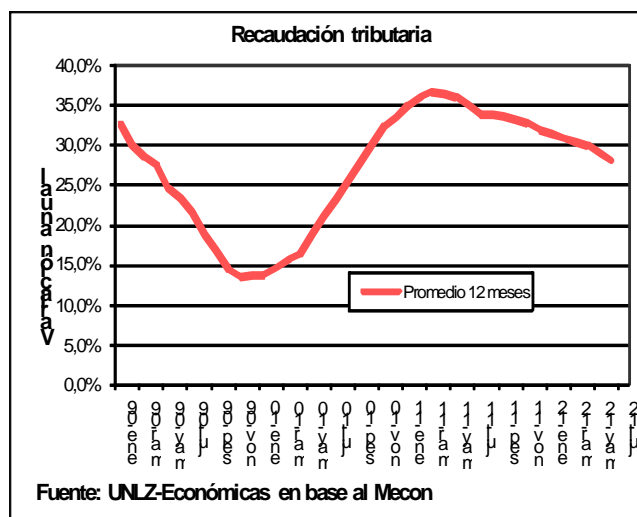
RECAUDACIÓN	PRIMER SEMESTRE		Variación	
	2012	2011	M/\$	%
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	\$ 317.636	\$ 254.038	\$ 63.598	25,0%
IMPUESTOS	\$ 197.387	\$ 159.846	\$ 37.541	23,5%
Ganancias	\$ 64.537	\$ 54.063	\$ 10.463	19,4%
Impuesto al valor agregado	\$ 87.697	\$ 71.156	\$ 16.541	23,2%
Créditos y débitos en cheque	\$ 21.424	\$ 16.533	\$ 3.891	23,5%
Otros	\$ 24.760	\$ 18.114	\$ 6.646	36,7%
DERECHOS COMEX/ EXTR	\$ 38.188	\$ 31.575	\$ 6.613	20,9%
Derechos de importación	\$ 6.657	\$ 6.511	\$ 126	1,9%
Derechos de exportación	\$ 31.409	\$ 24.926	\$ 6.483	26,0%
Otros	\$ 35	\$ 139	\$ 166	119,4%
APORTE/ BALANCE SOCIAL	\$ 82.061	\$ 62.617	\$ 19.444	31,1%
Aportes personales	\$ 32.195	\$ 23.582	\$ 8.613	36,5%
Contribuciones Patronales	\$ 47.210	\$ 35.028	\$ 12.172	34,7%
Otros Ingresos	\$ 3.392	\$ 4.674	\$ -1.282	-27,4%
Rezosos, transitorios y otros	\$ 1.512	\$ 1.065	\$ 447	42,0%

FUENTE UNLZ-Económicas en base a datos del Mecon.

El impuesto a las ganancias subió 19,4% mientras que el IVA lo hizo en 23,2%.

Los derechos a las exportaciones crecieron 26% y se ubicaron en \$31.409 millones. En tanto, los derechos a las importaciones crecieron en 1,9% y alcanzaron los \$6.637 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 subieron 36,5% y se ubicaron en \$32.195 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 34,7% y alcanzaron la suma de \$47.200 millones.

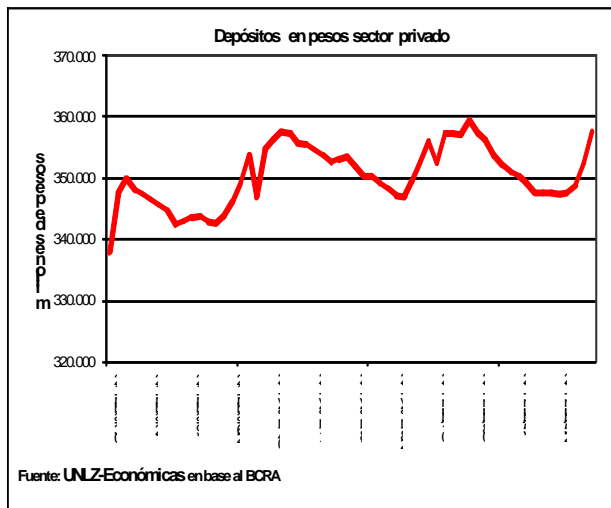


Fuente: UNLZ-Económicas en base al Mecon

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en junio alcanzaron la suma de \$491.392 registrando una variación mensual de 0,2% (\$996 millones) y de 19,1% en términos anuales (\$78.753 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado subieron 3% (\$8.937 millones) con respecto a mayo y 32,6% (\$76.271 millones) en términos anuales.



El concepto Plazos fijos creció 1,8% (\$2.350 millones), cuenta corriente subió 1,7% (\$1.466 millones) y caja de ahorro se incrementó en 6,4% (\$4.719 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: Plazos fijos 38,8% (\$37.061 millones), caja de ahorro 33,6% (\$19.661 millones) y cuenta corriente 24,9% (\$17.377 millones).

FECHA	DEPOSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M\$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (MUS\$)
jun-11	35,5%	37,8%	36,4%	42,4%	38,1%	21,1%
jul-11	36,2%	38,1%	34,9%	47,8%	36,0%	22,6%
ago-11	35,3%	36,3%	33,6%	45,1%	34,2%	23,8%
sep-11	33,4%	32,9%	33,5%	38,6%	30,0%	27,6%
oct-11	31,5%	29,7%	29,2%	33,9%	28,4%	30,5%
nov-11	27,7%	28,7%	25,7%	32,3%	30,1%	14,7%
dic-11	25,5%	28,5%	23,8%	30,5%	31,7%	4,2%
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%	24,9%	33,6%	38,8%	-26,3%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Los depósitos totales del sector público alcanzaron los \$138.264 millones subiendo en la comparación mensual de 0,2% (\$311

millones) y creciendo 10,1% en términos anuales (\$12.650 millones).

Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$342.178 millones con una suba mensual de 2,2% (\$7.481 millones). En cambio, en términos anuales, el incremento fue de 36,2% (\$90.978 millones).

FECHA	PRESTAMOS AL SECTOR PRIVADO								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adelantos	Documentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Tarjetas	En Dólares (MUS\$)
jun-11	45,6%	43,4%	37,7%	58,4%	19,2%	64,4%	43,0%	45,0%	52,2%
jul-11	49,5%	47,2%	42,1%	59,3%	22,1%	67,9%	44,9%	46,5%	55,1%
ago-11	50,4%	48,6%	38,1%	60,2%	25,6%	72,9%	46,8%	46,1%	51,5%
sep-11	53,0%	52,0%	40,4%	64,4%	27,9%	76,5%	48,8%	50,7%	49,1%
oct-11	52,3%	51,7%	37,9%	64,6%	30,2%	77,7%	49,6%	48,3%	46,0%
nov-11	51,5%	51,4%	40,4%	59,0%	32,6%	79,8%	49,9%	50,5%	42,0%
dic-11	48,0%	49,2%	40,4%	51,5%	34,5%	74,1%	47,7%	51,5%	31,3%
ene-12	45,9%	47,8%	43,1%	46,8%	34,4%	70,2%	45,1%	52,0%	24,8%
feb-12	44,5%	46,9%	44,0%	42,6%	35,2%	64,2%	43,4%	51,1%	21,7%
mar-12	43,5%	47,0%	52,7%	38,8%	36,0%	59,1%	43,2%	51,0%	15,8%
abr-12	41,3%	45,9%	50,3%	34,2%	37,2%	54,3%	41,1%	52,0%	10,9%
may-12	38,7%	43,0%	44,8%	29,1%	37,2%	49,2%	39,4%	49,9%	6,9%
jun-12	37,0%	42,9%	45,7%	29,8%	36,0%	45,0%	37,7%	50,9%	-3,5%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Los créditos privados en pesos del sector privado crecieron con respecto a mayo 3,8% (\$10.087 millones) y 42,9% (\$82.213 millones) en términos anuales.

En términos mensuales, los que más crecieron fueron adelantos (8,1%), tarjetas (4,2%), documentos (3,4%), prendarios (2,1%) y personales (2,1%).

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente: tarjetas fue el componente más dinámico en junio; subió 50,9% (\$15.612 millones). Le siguieron adelantos en cuenta corriente que creció 45,7% (\$12.533 millones), prendarios 45% (\$5.637 millones) y los personales subieron 37,7% (\$17.834 millones).

Como se puede apreciar, los créditos crecen fuertemente y superan las tasas de la actividad económica. Los créditos prendarios ligados a la industria automotriz tienen un excelente comportamiento y superan el 40%, pronosticando otro año record de venta de vehículos.

Las reservas en el mes de junio alcanzaron en promedio US\$46.601 millones con una caída mensual de 1,7% (US\$807 millones) y de 10,5% (US\$5.479) millones con respecto a junio de 2011.

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante junio \$4,50 por dólar y se depreció 1,1% en términos mensuales.



La base Monetaria alcanzó en junio los \$236.884 millones. Con una suba mensual de 5,9% (\$13.104 millones) y un crecimiento anual de 33,9% (\$59.953 millones).

El rubro que más creció con respecto a mayo fue circulante en bancos con un incremento de 7,6% (\$1.384 millones). En cambio, circulante en poder del público subió 5,8% (\$9.001 millones) mientras que la cuenta corriente en el BCRA lo hizo en 5,3% (\$2.720 millones).

Para la comparación anual, se observan las siguiente tasas de crecimiento: circulante en poder de los bancos 16,9% (\$2.826 millones), circulante en poder del público 35,5% (\$42.766 millones) y cuenta corriente en el BCRA 36,1% (\$14.362 millones).

BASE MONETARIA (M\$)					
FECHA	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte	Bcra	Total BM
jun-11	38,8%	50,9%	37,6%		39,6%
jul-11	38,9%	53,0%	34,4%		39,0%
ago-11	39,3%	52,8%	34,7%		39,4%
sep-11	37,6%	59,9%	32,4%		38,2%
oct-11	35,4%	32,0%	35,4%		35,0%
nov-11	36,0%	30,3%	33,1%		34,8%
dic-11	34,7%	66,5%	23,4%		34,6%
ene-12	33,3%	43,2%	39,9%		35,6%
feb-12	32,4%	30,3%	12,6%		27,9%
mar-12	31,9%	24,3%	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%	16,9%	36,1%		33,9%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)¹, se observa que continúan creciendo por encima del 30% en términos anuales.

Los agregados monetarios con respecto al mes de junio registran las siguientes tasas de variación: M1 (31,6%), M2 (32,1%) y M3 (33,6%). En términos mensuales, los tres agregados subieron: M1 (4,4%), M2 (4,8%) y M3 (3,9%).

PERIODO	AGREGADOS MONETARIOS EN PESOS DEL SECTOR PRIVADO			
	VAR % NOMINAL ANUAL			
	Cir.	M1	M2	M3
jun-11	38,8%	37,9%	38,9%	38,1%
jul-11	38,9%	37,5%	40,0%	38,3%
ago-11	39,3%	37,3%	39,1%	37,3%
sep-11	37,6%	36,1%	36,7%	34,5%
oct-11	35,4%	33,1%	33,3%	31,6%
nov-11	36,0%	32,2%	32,3%	31,2%
dic-11	34,7%	30,8%	30,7%	30,6%
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%	31,7%
may-12	32,6%	30,3%	30,3%	31,9%
jun-12	35,5%	31,6%	32,1%	33,6%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Las tasas de interés pasivas de corto plazo aumentaron en el segmento mayorista, mientras que se mantuvieron relativamente estables para los depósitos de menor monto. La tasa BADLAR de bancos privados promedió 12,2% en junio, registrando un aumento mensual de 0,4 p.p.

Las tasas de interés aplicadas sobre los préstamos al sector privado continuaron descendiendo. La caída fue liderada por las tasas de las líneas destinadas a financiar las actividades comerciales y, principalmente aquellas de menores plazos, tal como ha sucedido en los últimos meses.

El promedio mensual de la tasa de interés de los documentos descontados a empresas se ubicó en 16,7%; mientras que la de los documentos a sola firma promedió 17,3% en junio. A su vez, la tasa de interés de los adelantos en cuenta corriente se ubicó en 20,4%. En tanto, la tasa de interés de los préstamos personales registró un descenso de 1,2 p.p. en junio, al promediar 33,5%.

¹ M1 = Circulante en poder del público + cta. corriente.

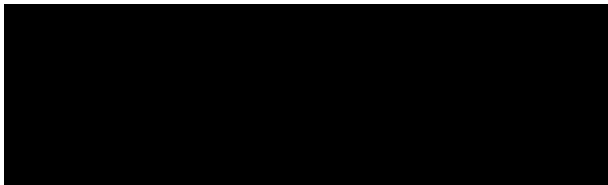
M2 = M1 + caja de ahorro.

M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.

Externo

Las exportaciones en el mes de mayo alcanzaron la suma de US\$7.556 millones. Este dato representa una caída de 7% con respecto al mismo mes del año pasado (8% por cantidad con una suba de precios de 1%). A excepción de combustibles y energía, todos los rubros registraron retrocesos en términos anuales.

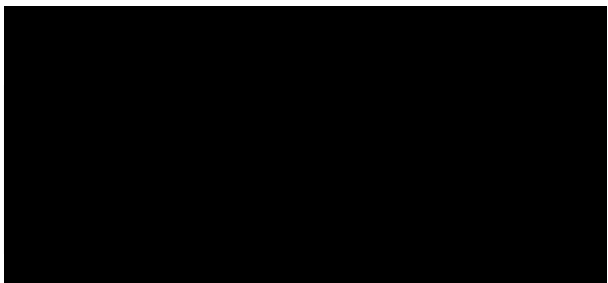
El total exportado durante el periodo enero-mayo fue de US\$32.526 millones. Este dato representa un incremento de 1% (1% por mayores cantidades en un contexto de precios estables) con respecto al mismo periodo del año pasado.



Por el lado de las importaciones, en el mes de mayo alcanzaron los US\$6.039 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una caída de 5% (11% por cantidad con un crecimiento en los precios).

Se destaca el retroceso de bienes de capital (30%), bienes intermedios (6%) y piezas y accesorios para bienes de capital (9%).

Para el acumulado del año, las importaciones alcanzaron los US\$26.214 millones. De esta manera, en el año se observa una caída de 4% con respecto al mismo periodo del año pasado.



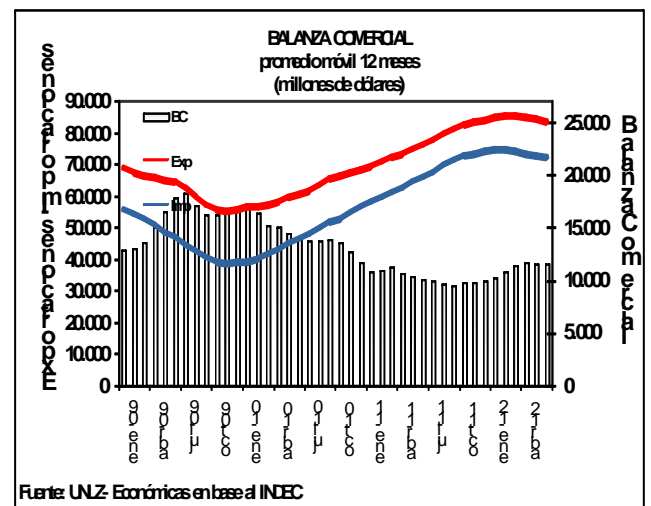
El superávit comercial del mes de mayo alcanzó los US\$1.517 millones. Esto

representa una caída de 11% en términos anuales.

Si consideramos los últimos doce meses, las exportaciones se ubicaron en US\$84.346 millones. La variación con respecto al mismo mes del año anterior fue de 13%. El total importado durante los últimos doce meses fue de US\$72.786 millones con un crecimiento de 6% en la comparación anual.

El superávit comercial, acumulado en los últimos doce meses alcanzó la suma de US\$11.545 millones. La variación con respecto al mismo periodo del año anterior fue de 14%.

El gobierno viene aplicando importantes restricciones a las importaciones con la finalidad de mantener elevado el superávit comercial. El objetivo, es que el BCRA pueda comprar los dólares suficientes para cumplir con los compromisos externos sin perder reservas.



El superávit comercial del periodo enero-mayo fue de US\$6.312 millones, representando un crecimiento de 32% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Se destacan las siguientes variaciones en las exportaciones con respecto al mismo periodo del año pasado: productos primarios (3%), manufacturas de origen agropecuario (-1%), manufacturas de origen industrial (1%) y combustibles y lubricantes (8%).

Los principales productos exportados en términos de valor absoluto fueron: harinas y

pellets de soja, porotos de soja, vehículos automóviles terrestres, aceite de soja, maíz, trigo, petróleo crudo, biodiesel, materias plásticas y sus manufacturas y partes de vehículos y tractores.

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

Para los primeros cinco meses, las importaciones reflejan las restricciones dispuestas por la Secretaría de Comercio Interior.

Con respecto al mismo periodo del año pasado, se observan tanto variaciones negativas como positivas: bienes de capital (-17%), bienes intermedios (-6%), piezas y accesorios para bienes de capital (-1%), bienes de consumo (-7%) y combustible y lubricantes (21%).

Los productos que se destacaron fueron: gas oíl, gas natural licuado, vehículos para transporte de personas, fuel oíl, circuitos impresos con componentes eléctricos, partes y accesorios de carrocerías de vehículos automóviles, gas natural en estado gaseoso, partes para aparatos eléctricos de telefonía o telegrafía, cajas de cambio y minerales de hierro.

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

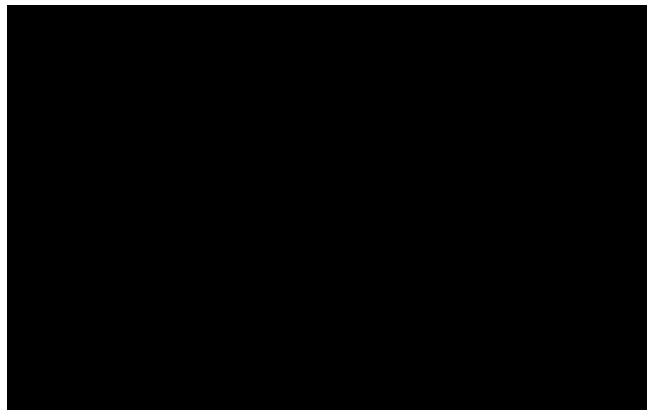
El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (24%) seguido de ASEAN (16%) y la Unión Europea (14%).

Por el lado de las importaciones, nuestros principales proveedores son el MERCOSUR (29%), ASEAN (21%) y la UE (19%).

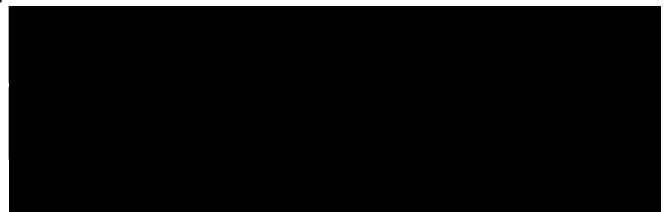
Las zonas con las que se registra déficit son el Nafta (US\$1.492 millones), ASEAN (US\$281 millones) y la Unión Europea (US\$125 millones). Se observa que el país registra una

salida de divisas vía comercio internacional con las principales zonas económicas del mundo.

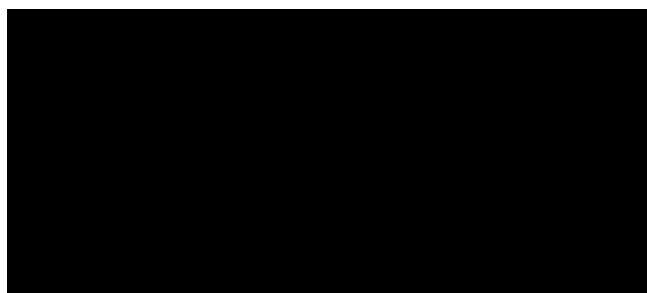
Durante el mes de mayo las exportaciones hacia Brasil alcanzaron la suma de US\$1.385 millones. Lo cual representa una caída de 5% en términos anuales.



Para el acumulado del año (enero-mayo) las exportaciones fueron de US\$6.417 millones. Con un retroceso de 5% con respecto al mismo periodo del año anterior.



Por su parte, las importaciones alcanzaron la suma de US\$7.158 millones, registrando un retroceso de 14% en el acumulado del año.



El déficit comercial con Brasil en el acumulado del año disminuyó 54%, alcanzando la suma de US\$741 millones.

MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)
Instituto de Investigaciones Económicas