



Universidad Nacional  
de Lomas de Zamora



# REPORTE MACROECONOMICO

Febrero 2014

*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

## Resumen

Del presente informe, destacamos los siguientes comentarios económicos:

1. La actividad medida en el EMAE creció 2,2% en el mes de noviembre según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & ASoc.), la actividad en el mes tuvo una suba de 1,6% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI cayó 5,4% en diciembre con relación a igual mes del año pasado. Para OJF & ASoc., la industria creció 0,2% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción subió en diciembre 5,2% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), la construcción creció 10,6% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en diciembre de 7,8% 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 36,5% en diciembre comparada contra las ventas de igual mes del año pasado. Ajustado por los precios del sector privado, el crecimiento es de 17,5%.
6. El superávit fiscal de diciembre fue deficitario en \$19.898 millones de pesos. Esto representa un crecimiento de 80% en términos anuales. En el acumulado del año (doce meses) alcanzó la suma de \$22.479 millones de déficit. Pero vale aclarar que el gobierno está utilizando ingresos extraordinarios, lo cual distorsiona el superávit verdadero.
7. La inflación de enero fue de 3,7% según el nuevo IPCNu elaborado por el INDEC. Esta cifra está cercana a la informada por consultoras privadas y organismos provinciales de estadística.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en diciembre 0,6% en términos mensuales y 27,1% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de diciembre arrojó un superávit de US\$272 millones (con una caída de 67% 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)

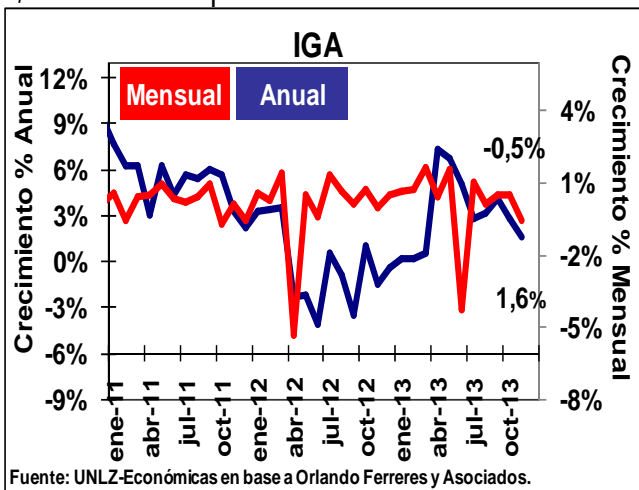
Muchas gracias

**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 noviembre cayó 0,1% en términos mensuales y creció 2,2% en términos anuales. Para el acumulado del año la suba fue de 5,1%.

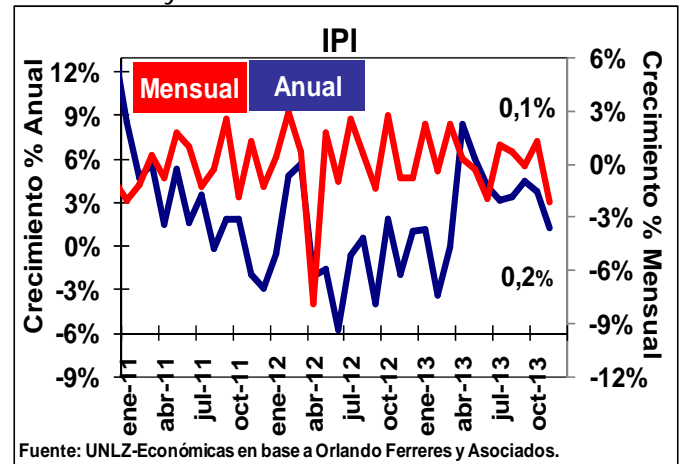
Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.) en noviembre la actividad económica registró una disminución de 0,5% en términos mensuales y una suba de 1,6% en la comparación anual.



La industria medida en el índice EMI (estimador mensual industrial) registró en el mes de diciembre una caída de 0,7% en términos mensuales y de 5,4% en la comparación anual.

Las tasas de variación fueron dispares con rubros que crecieron y otros que disminuyeron. Las mayores subas en términos anuales se dieron en industrias metálicas básicas (18,3%), minerales no metálicos (7,6%), industria textil (5,5%) e industrias del tabaco (3,4%). Las principales bajas fueron en vehículos automotores (-28,4%), resto de industria metalmeccánica (-13,4%), caucho y plástico (-6,1%) y sustancias y productos químicos (-3,9%).

Según la consultora OJF & Asoc., la industria en diciembre registró una suba de 0,1% en términos mensuales y 0,2% en términos anuales.



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 2014 respecto al primer trimestre de 2013. Los principales resultados obtenidos por el INDEC son los siguientes.

-El 81,8% de las firmas anticipa un ritmo estable en la demanda interna para el primer trimestre de 2014 con relación a igual período de 2013, el 10,1% de las empresas prevé una suba y el 8,1% vislumbra una disminución.

-El 87,7% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con respecto al primer trimestre del año anterior, el 8,2% anticipa una baja y el 4,1% prevé un aumento.

-El 83% de las empresas no prevé cambios en la utilización de la capacidad instalada en el primer trimestre de 2014 con respecto al primer trimestre de 2013, el 9,2% anticipa una suba y el 7,8% vislumbra una baja.

-El 98,6% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal con respecto a igual trimestre de 2013 y el 1,4% prevé una suba.

-El 80,9% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas con respecto al primer trimestre del año anterior, el

11,3% prevé una suba y el 7,8% opina que disminuirán.

La utilización de la capacidad instalada (UCI) en el mes de diciembre se ubicó en el 72,1%, según el INDEC. Con una caída de 3,2 puntos en términos mensuales y de 3,7 puntos con respecto al mismo mes del año pasado.

INDUSTRIA DICIEMBRE 13	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD		UCI % DICIEMBRE 13
	MENSUAL	ANUAL	
Nivel general	-0,7%	-5,4%	72,1
Productos alimenticios y bebidas	11,3%	0,9%	79,0
Productos del tabaco	-4,7%	3,4%	63,0
Productos textiles	-6,2%	5,5%	75,7
Papel y cartón	-0,4%	2,2%	77,1
Edición e impresión	-0,6%	6,8%	72,9
Refinación de petróleo	4,3%	-1,4%	86,0
Sustancias y productos químicos	2,8%	-3,9%	78,0
Caucho y plástico	-4,6%	-6,1%	71,9
Productos minerales no metálicos	-6,0%	7,6%	80,1
Industrias metálicas básicas	-1,3%	18,3%	81,4
Vehículos automotores	-26,6%	-28,4%	44,8
Metalmecánica excluida industria	-1,1%	-13,4%	59,7

Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC.

La construcción en el mes de diciembre medida en el índice ISAC registró una caída de 1,4% en términos mensuales y un crecimiento de 5,2% 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 último registraron, en general, variaciones positivas con respecto a igual mes del año anterior, observándose subas de 16,2% en cemento,

8,9% en ladrillos huecos, 8,5% en hierro redondo para hormigón y 4,6% en asfalto. En tanto, se registró en esta comparación bajas de 21,3% en pinturas para construcción y 17,8% en pisos y revestimientos cerámicos.

Por su parte, si se analizan las variaciones del acumulado durante todo el año 2013 en relación a igual período del año anterior, se observan subas de 11,3% en cemento, 7,3% en asfalto, 5,4% en hierro redondo para hormigón y 2,2% en ladrillos huecos. En tanto, se registraron bajas de 21,8% en pisos y revestimientos cerámicos y 1% en pinturas para construcción. En la encuesta cualitativa del sector de la construcción, que consultó a las firmas sobre sus expectativas para el primer trimestre de 2014, se observa, en general, un clima de estabilidad respecto al nivel de actividad esperado, siendo sin embargo dispares las opiniones, según a qué tipo de obras se dediquen habitualmente.

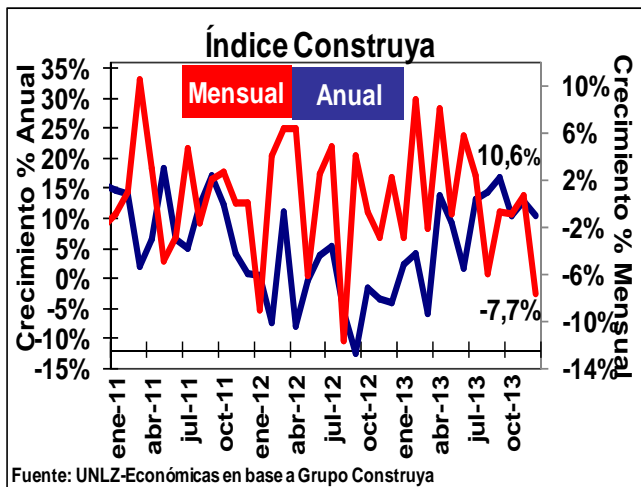
En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 43,8% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en el primer trimestre de este año, mientras que el 31,3% sostiene que disminuirá y el 24,9% restante, que aumentará.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 65% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios entre enero y marzo, en tanto el 20% estima que disminuirá y el 15% restante, que aumentará.

Por su parte, la superficie cubierta autorizada en los 42 municipios observados bajó durante el mes de diciembre 7% con relación a igual mes del año anterior. En relación a noviembre pasado, el valor registrado en diciembre último observa una baja de 1,3%.

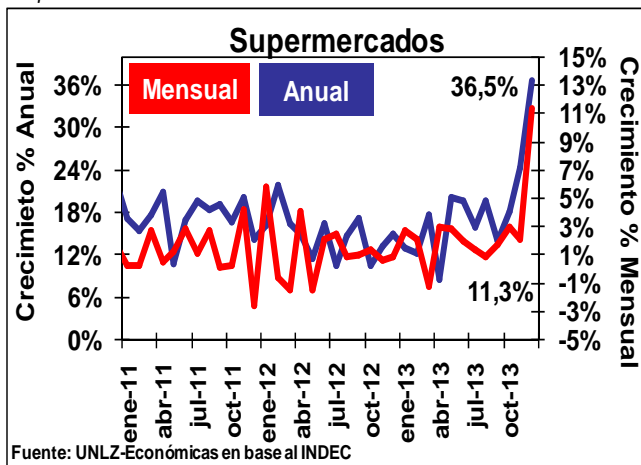
La superficie a construir registrada por los permisos de edificación otorgados para la ejecución de obras privadas, en una nómina representativa de 42 municipios, acumuló

durante el año 2013 en su conjunto una baja de 12,7% con relación a igual período del año anterior.



Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en diciembre cayó 7,7% en términos mensuales y creció 10,6% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de diciembre crecieron 11,3% en términos mensuales y crecieron 36,5% en términos anuales informó el INDEC.



Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$17.523 millones con un crecimiento de 49,3% en términos anuales.

Los mayores crecimientos se registraron en indumentaria, calzados y textiles para el hogar (39,2%), electrónicos y artículos para el hogar (55,9%) y alimentos y bebidas (32,8%).

A partir de 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 crecieron 37,7% en términos mensuales y 17,5% 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 una suba de 2,2% en términos mensuales y de 17,4% en la comparación anual.

Las ventas a precios corrientes alcanzaron los \$3.428 millones, lo que significa un incremento de 28,8% respecto al mismo mes del año anterior.

Para los centros de compra hacemos el mismo análisis que hicimos para los supermercados. Tomando como año base 2006=100, crecieron 57,3% en términos mensuales y 1,3% en términos anuales.

El consumo global de servicios públicos registró en diciembre un aumento de 7,8% con respecto al mismo mes del año pasado. En cambio, para el acumulado del año la suba fue de 7,5%.

Para el mes de diciembre se observaron los siguientes incrementos en términos anuales: 11,8% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 10,7% y la cantidad de aparatos creció 3,4%.

Para el acumulado del año, se observaron los siguientes incrementos: 16,8% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 17,2% y la cantidad de aparatos creció 4,6%.

## Precios y Salarios

El nuevo índice de Precios al Consumidor Nacional Urbano (IPCNU) registró en el mes de enero una suba de 3,7%, según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

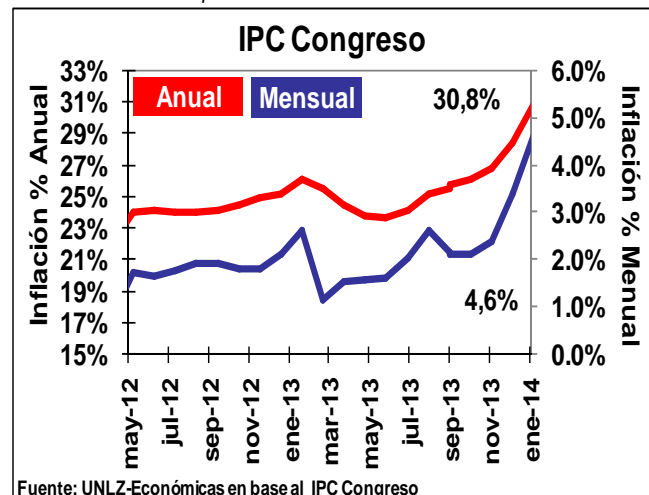
Para el INDEC, el índice de precios al consumidor nacional urbano constituye un hito en la historia estadística oficial de nuestro país, dado que por primera vez la República Argentina institucionaliza un indicador de nivel nacional para medir las variaciones de los precios del consumo final de los hogares. Sin embargo, es importante destacar que en su elaboración no se encuentran los datos de la Ciudad de Buenos Aires.

El indicador fue presentado este jueves por el ministro de Economía, Axel Kicillof y las autoridades del INDEC. Allí se explicó que el nuevo índice releva más de 253.000 productos en 13.000 comercios.

La inflación minorista estuvo impulsada por atención médica y gastos de salud (5,9%), transporte y comunicaciones (5,4%) y esparcimiento (4,8%).

La cifra, de este nuevo índice, está más próxima a la que estiman los analistas privados.

El IPC-Congreso registró en enero una variación mensual de 4,6% y en términos anuales de 30,8%.



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

El aumento de los precios estuvo influenciado por la suba del transporte urbano que explica 2,4% del índice. Otros factores son los aumentos en electrónica, electrodomésticos y alimentos por el salto devaluatorio del 24% y las subas en los impuestos internos a los automotores.

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.

La inflación de San Luis en el mes de diciembre fue de 3,3% en términos mensuales y de 31,9% en términos anuales. Las mayores subas fueron en alimentos y bebidas (3,1%), transporte y comunicaciones (5%) y vivienda y servicios básicos (3,6%).

Para Santa Fe, la suba de los precios en diciembre fue de 1,8% en términos mensuales, mientras que en términos anuales alcanzó el 16,1%.

A partir de los datos del IPC-GBA, 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 en diciembre con respecto al mes anterior \$17,68 alcanzando los \$787,28 (2,3%). En términos anuales 9,5%.

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 diciembre la canasta básica fue de \$1.783,63. A partir de este dato, se observa un incremento mensual de 1,9%. En cambio, para la comparación anual se registra una variación de 10,5%.

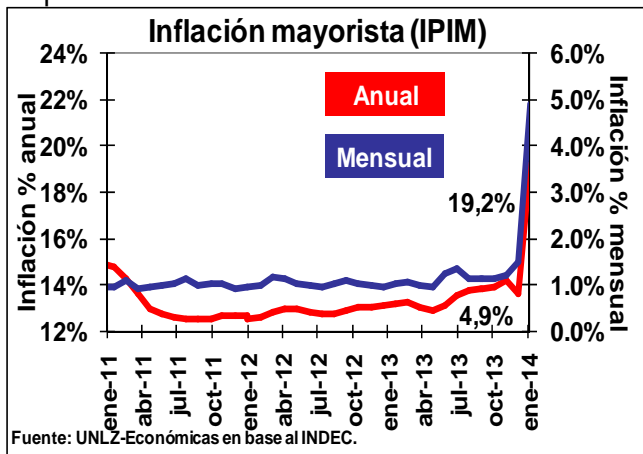
En cambio, para el sector privado los valores de las canastas más que duplican los datos oficiales.

Por otra parte es importante destacar, que se comentan los valores del mes de diciembre

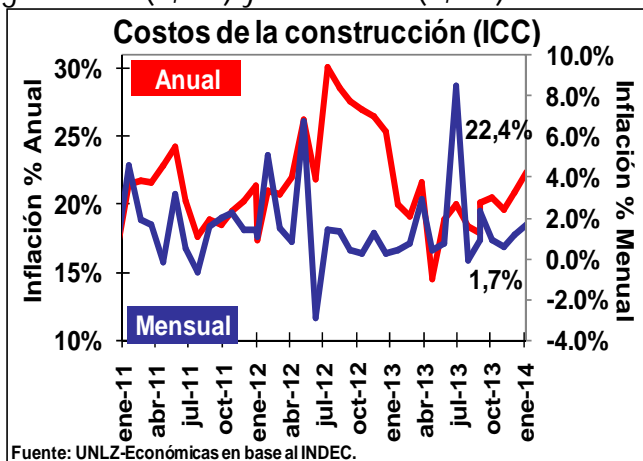
porque al momento de la divulgación del IPCNu no se difundieron los valores de las canastas.

El índice de precios mayoristas (IPIM) registró en el mes de enero una variación mensual de 4,9% y 19,2% en términos anuales.

Productos nacionales subieron 4,8%, mientras que productos importados registraron una variación mensual de 6,1%. En cambio, los incrementos con respecto al mes de enero de 2013 fueron de 18,8% y 25,5% respectivamente.



La variación mensual del índice de costos de la construcción (ICC), durante el mes de enero fue de 1,7%. Este crecimiento se debe al incremento de mano de obra (0,1%), los gastos generales (1,5%) y materiales (4,1%).



En el caso de la comparación anual, el índice registra una variación de 22,4%.

Para este periodo, los incrementos son los siguientes: mano de obra 22,4%, gastos generales 21,9% y materiales 22,4%.

Los salarios en el mes de diciembre crecieron 1,2% en términos mensuales y 25,9% en términos anuales.

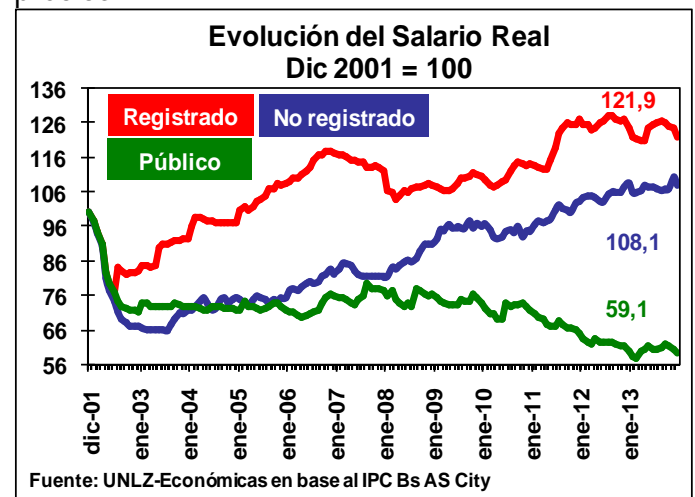
Se registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados 1,3%, registrados 1% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 1,6%.

En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 27,7%, índice general 25,9%, registrados 25,2% y sector público 26,2%.

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 (21,9%), no registrados (8,1%) y empleados públicos (-40,9%).

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



Por la inflación, que se aceleró a partir de la segunda mitad del año pasado, los aumentos salariales de 2013 quedaron por debajo de los precios.

## Fiscal

El resultado fiscal del mes de diciembre alcanzó un déficit de \$19.898 millones registrando un crecimiento de 80% con respecto al mismo mes del año pasado.

No obstante, el gobierno recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$6.272 millones en el mes. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido deficitario en \$26.170 millones.

Los ingresos crecieron en \$11.254 millones, mientras que el gasto primario avanzó en \$20.106 millones (creció 31,6%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	DICIEMBRE		Variación	
	2013	2012	M\$	%
<b>RECURSOS TOT. S/ PRIV.</b>	<b>63.890</b>	<b>52.635</b>	<b>11.254</b>	<b>21,4%</b>
Recursos tributarios	35.306	30.560	4.746	15,5%
Recursos Seguridad Social	19.740	15.352	4.388	28,6%
Otros recursos	8.843	6.724	2.120	31,5%
<b>GASTO PRIMARIO</b>	<b>83.787</b>	<b>63.681</b>	<b>20.106</b>	<b>31,6%</b>
Salarios	12.912	9.799	3.112	31,8%
Bienes y Servicios	4.354	2.602	1.751	67,3%
Seguridad Social	32.624	25.034	7.590	30,3%
Transferencias	19.939	16.233	3.707	22,8%
Al Sector privado	15.650	12.460	3.190	25,6%
A Provincias	1.095	1.299	-203	-15,7%
A Universidades Nacionales	3.194	2.475	720	29,1%
<b>Otros conceptos</b>	<b>4.977</b>	<b>3.248</b>	<b>1.730</b>	<b>53,3%</b>
<b>Gastos de capital</b>	<b>8.895</b>	<b>6.363</b>	<b>2.533</b>	<b>39,8%</b>
<b>RTADO PRIM. S/ PRIV.</b>	<b>-19.898</b>	<b>-11.046</b>	<b>-8.852</b>	<b>80,1%</b>
<b>INTERESES</b>	<b>5.724</b>	<b>22.103</b>	<b>-16.380</b>	<b>-74,1%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-25.621</b>	<b>-33.149</b>	<b>7.528</b>	<b>-22,7%</b>

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

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$63.890 millones. Los recursos tributarios subieron 15,5% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 28,6%.

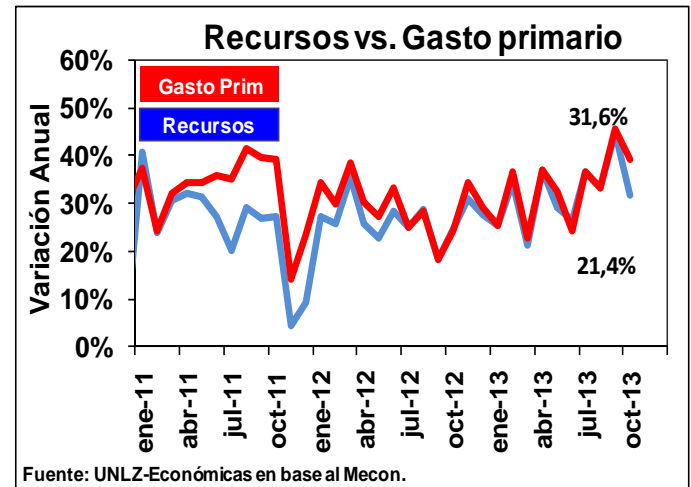
Por el lado del gasto, el mismo se explica por las erogaciones en prestaciones a la seguridad social y las transferencias al sector privado (asignación universal por hijo, coberturas asistenciales, y los subsidios al transporte y la energía).

El gasto primario se ubicó en \$83.787 millones en el mes de diciembre. El rubro salarios subió 31,8% en términos anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios se incrementó 67,3%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$15.650 millones con un crecimiento anual de 25,6%. Las transferencias recibidas por las provincias sumaron \$1.095

millones retrocediendo 15,7%. En el caso de las Universidades, recibieron en diciembre \$3.194 millones creciendo 29,1% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$5.724 millones. De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$25.621 millones.



Para el acumulado del año (doce meses), los ingresos alcanzaron la suma de \$717.914 millones con una suba de 30,4% en términos anuales. Los recursos tributarios crecieron 22,7% mientras que los de seguridad social subieron 31,8%.

El gasto primario del periodo fue de \$740.393 millones con un incremento de 33,5% en términos anuales. Se destacan la suba de las transferencias al sector privado 29% y el gasto en seguridad social con una suba de 33%.

De esta manera, el resultado fiscal del acumulado del año alcanza la suma deficitaria de \$22.479 millones. Con una suba con respecto al mismo periodo del año anterior de 413%.

Los ingresos extraordinarios (ANSES y BCRA) del periodo alcanzaron la suma de \$59.259 millones. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido negativo en \$81.738 millones.

Los intereses fueron de \$41.998 millones, registrando una caída de 18% en términos anuales. De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$64.478 millones.

Se estima que el déficit primario oficial se ubica en torno al 1% del PBI, mientras que el



financiero representa el 2,5%. Sin los recursos extraordinarios, el desequilibrio primario se ubica en torno al 3%. Los subsidios del sector público a empresas, representan el 5% del PBI. El desequilibrio fiscal es importante e insostenible en el tiempo.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	DOCE MESES		Variación	
	2013	2012	M\$	%
<b>RECURSOS TOT. S/ PRIV.</b>	<b>717.914</b>	<b>550.401</b>	<b>167.514</b>	<b>30,4%</b>
Recursos tributarios	404.461	329.553	74.908	22,7%
Recursos Seguridad Social	229.890	174.388	55.502	31,8%
Otros recursos	83.563	46.459	37.104	79,9%
<b>GASTO PRIMARIO</b>	<b>740.393</b>	<b>554.776</b>	<b>185.618</b>	<b>33,5%</b>
Salarios	101.643	79.133	22.511	28,4%
Bienes y Servicios	35.760	25.051	10.709	42,7%
Seguridad Social	272.066	204.617	67.449	33,0%
Transferencias	194.922	152.847	42.074	27,5%
Al Sector privado	154.107	119.473	34.634	29,0%
A Provincias	14.605	12.344	2.261	18,3%
A Universidades nacionales	26.210	21.031	5.179	24,6%
Otros conceptos	42.978	29.245	13.733	47,0%
Gastos de capital	90.747	61.784	28.963	46,9%
<b>RTADO PRIM. S/ PRIV.</b>	<b>-22.479</b>	<b>-4.375</b>	<b>-18.104</b>	<b>413,8%</b>
<b>INTERESES</b>	<b>41.998</b>	<b>51.190</b>	<b>-9.191</b>	<b>-18,0%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-64.478</b>	<b>-55.565</b>	<b>-8.913</b>	<b>16,0%</b>

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

La recaudación del mes de enero alcanzó la suma de \$90.307 millones con una suba de 37,5% en términos anuales. Esto se debió básicamente al comportamiento que tuvo el impuesto al valor agregado, a los débitos y créditos bancarios y a los recursos de seguridad social.

Ganancias tuvo una suba de 46,9% alcanzando los \$18.372 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 42,3% en términos anuales llegando a \$27.221 millones.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó los \$5.748 millones con una suba de 39,2% en términos anuales. Básicamente por las mayores transacciones y la suba de los costos.

Los derechos a las exportaciones crecieron 37,4% alcanzando los \$4.005 millones. Por el otro lado, los derechos a las importaciones se incrementaron 43,6% alcanzando los \$2.497 millones.

Los aportes personales se incrementaron en 34,3% mientras que las contribuciones patronales subieron 33,8% en términos anuales.

Se observa que la recaudación proviene en un 80% de los impuestos y dentro de ellos, el IVA.

RECAUDACIÓN	ENERO		Variación	
	2014	2013	M\$	%
<b>RECAUDACIÓN TOTAL</b>	<b>\$ 90.307</b>	<b>\$ 65.683</b>	<b>\$ 24.624</b>	<b>37,5%</b>
<b>IMPUESTOS</b>	<b>\$ 55.581</b>	<b>\$ 39.496</b>	<b>\$ 16.086</b>	<b>40,7%</b>
Ganancias	\$ 18.372	\$ 12.507	\$ 5.865	46,9%
IVA	\$ 27.221	\$ 19.128	\$ 8.093	42,3%
Créditos y débitos	\$ 5.748	\$ 4.131	\$ 1.618	39,2%
Otros	\$ 4.239	\$ 3.730	\$ 509	13,7%
<b>COMERCIO EXTERIOR</b>	<b>\$ 6.550</b>	<b>\$ 4.745</b>	<b>\$ 1.805</b>	<b>38,0%</b>
Derechos de importación	\$ 2.497	\$ 1.739	\$ 758	43,6%
Derechos de exportación	\$ 4.005	\$ 2.974	\$ 1.031	34,7%
<b>SEGURIDAD SOCIAL</b>	<b>\$ 28.176</b>	<b>\$ 21.442</b>	<b>\$ 6.734</b>	<b>31,4%</b>
Aportes personales	\$ 11.399	\$ 8.487	\$ 2.912	34,3%
Contribuciones Patronales	\$ 16.469	\$ 12.313	\$ 4.156	33,8%

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

El acumulado del año 2013 registró una recaudación de \$858.832 millones. Con una variación anual de 26,3% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Ganancias subió 32,6% mientras que el IVA lo hizo en 30,7%.

Los derechos a las exportaciones retrocedieron 9,5% y se ubicaron en \$55.465 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 41,8% y alcanzaron los \$23.134 millones.

Los aportes personales subieron 31,7% y se ubicaron en \$91.582 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 32,2% y alcanzaron los \$133.550 millones.

RECAUDACIÓN	DOCE MESES		Variación	
	2013	2012	M\$	%
<b>RECAUDACIÓN TOTAL</b>	<b>\$ 858.832</b>	<b>\$ 679.799</b>	<b>\$ 179.033</b>	<b>26,3%</b>
<b>IMPUESTOS</b>	<b>\$ 550.050</b>	<b>\$ 426.253</b>	<b>\$ 123.796</b>	<b>29,0%</b>
Ganancias	\$ 183.599	\$ 138.440	\$ 45.159	32,6%
IVA	\$ 249.006	\$ 190.496	\$ 58.510	30,7%
Créditos y débitos	\$ 56.515	\$ 43.931	\$ 12.584	28,6%
Otros	\$ 60.930	\$ 53.386	\$ 7.544	14,1%
<b>COMERCIO EXTERIOR</b>	<b>\$ 79.016</b>	<b>\$ 77.956</b>	<b>\$ 1.060</b>	<b>1,4%</b>
Derechos de importación	\$ 23.134	\$ 16.313	\$ 6.821	41,8%
Derechos de exportación	\$ 55.465	\$ 61.316	\$ -5.851	-9,5%
<b>SEGURIDAD SOCIAL</b>	<b>\$ 229.767</b>	<b>\$ 175.590</b>	<b>\$ 54.177</b>	<b>30,9%</b>
Aportes personales	\$ 91.582	\$ 69.544	\$ 22.038	31,7%
Contribuciones Patronales	\$ 133.550	\$ 101.039	\$ 32.510	32,2%

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

Considerando sólo los tributos recaudados a nivel nacional por la AFIP, la presión tributaria alcanza aproximadamente el 33%. Si agregamos los tributos provinciales, se estima alrededor del 40%.

## Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en enero alcanzaron la suma de \$746.837 millones, subiendo 3,7% (\$26.757 millones) en términos mensuales y con una variación anual de 27,1% (\$159.163 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado subieron 0,6% (\$3.048 millones) con respecto a diciembre y 27,1% (\$104.052 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
ene-13	421.848	383.535	100.667	97.872	172.003	7.744
feb-13	426.489	388.732	100.487	98.022	176.395	7.539
mar-13	441.488	404.141	101.692	104.769	185.006	7.291
abr-13	439.167	401.780	104.467	98.419	184.487	7.255
may-13	445.442	407.979	105.668	98.641	189.475	7.156
jun-13	457.788	420.560	108.570	105.516	191.675	6.984
jul-13	470.645	433.097	107.876	114.350	196.086	6.902
ago-13	477.041	439.180	107.848	111.239	205.087	6.784
sep-13	488.828	449.852	111.380	112.187	211.025	6.794
oct-13	499.225	459.466	113.457	114.295	215.841	6.800
nov-13	508.202	467.958	115.373	114.682	221.609	6.695
dic-13	527.119	484.539	120.250	126.461	220.343	6.717
ene-14	537.084	487.587	121.026	124.535	225.251	7.004

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

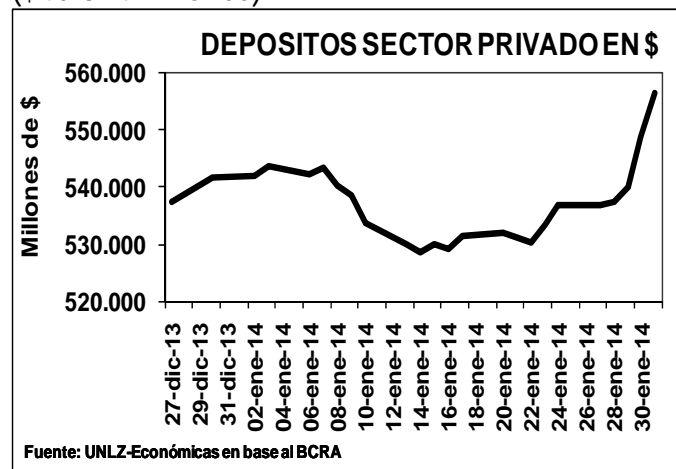
Todos los rubros presentaron un buen desempeño este mes, salvo caja de ahorro. Plazo fijo creció 2,2% (\$4.908 millones) y cuenta corriente creció 0,6% (\$776 millones). Caja de ahorro retrocedió en 1,5% (\$1.926 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazos fijos 31% (\$53.248 millones), caja de ahorro 27,2% (\$26.663 millones) y cuenta corriente 20,2% (\$20.359 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado registran el mayor crecimiento de los últimos 24 meses. En enero crecieron 4,3% (US\$288 millones) en términos mensuales y cayeron 9,6% (US\$740 millones) en la comparación anual.

Los depósitos totales del sector público alcanzaron la suma de \$205.342 millones creciendo en la comparación mensual 8%

(\$15.156 millones) y 24,4% en términos anuales (\$40.314 millones).



Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$524.409 millones con una suba mensual de 2,7% (\$13.980 millones). En términos anuales, el incremento fue de 29,4% (\$119.045 millones).

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
ene-13	375.550	348.641	48.510	79.391	35.583	22.677	75.877	59.051	5.439
feb-13	381.452	354.188	50.574	78.851	36.032	23.252	77.922	60.558	5.444
mar-13	391.917	365.983	50.216	82.900	36.822	24.187	80.595	63.373	5.063
abr-13	393.703	366.980	51.967	81.921	36.957	24.399	81.756	61.567	5.186
may-13	403.764	376.789	52.401	84.347	37.578	25.311	83.836	63.378	5.152
jun-13	412.895	386.361	51.909	87.550	38.474	26.414	85.736	65.045	4.978
jul-13	423.286	397.598	55.161	91.981	39.466	27.241	86.682	64.381	4.722
ago-13	428.997	403.962	57.024	94.225	40.075	27.908	88.694	67.749	4.451
sep-13	444.748	420.095	59.216	98.206	40.686	28.720	91.141	69.141	4.298
oct-13	455.644	431.425	59.545	102.272	41.248	29.686	94.163	71.450	4.143
nov-13	466.081	442.347	57.724	104.863	41.982	30.710	96.573	76.730	3.949
dic-13	480.410	457.046	56.670	111.414	43.075	31.303	98.484	80.670	3.688
ene-14	494.390	468.880	58.469	113.419	44.059	31.765	99.674	85.427	3.616

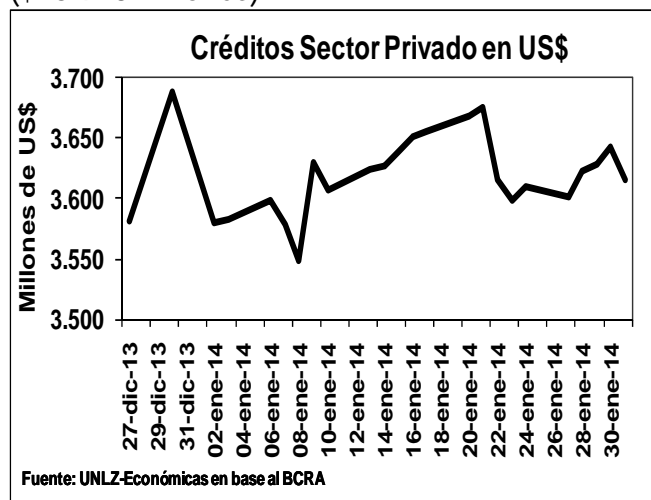
Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Los créditos privados en pesos crecieron con respecto a diciembre 2,6% (\$11.833 millones) y 34,6% (\$120.453 millones) en términos anuales.

En términos mensuales, los que más crecieron fueron tarjetas (5,9%), adelantos (3,2%), hipotecarios (2,3%) y documentos (1,8%).

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente: Tarjetas fue el componente más dinámico en enero; subió 44,8% (\$26.444 millones). Le siguen documentos que creció 42,9% (\$34.041

millones), prendaos 40,1% (\$9.085 millones), mientras que los personales subieron 31,7% (\$23.978 millones).



Las reservas en el mes de enero alcanzaron en promedio la suma de US\$29.507 millones con una caída mensual de 3,5% (US\$1.082 millones) y de 31,3% (US\$13.448) millones con respecto a enero de 2013.

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante enero \$7,10 por dólar y se depreció 12,3% en términos mensuales y 43,4% en términos anuales.

La base Monetaria alcanzó en enero la suma de \$368.236 millones. Con una suba mensual de 1,8% (\$6.656 millones) y un crecimiento anual de 23,5% (\$69.954 millones). El rubro que más creció con respecto a diciembre fue la cta. cte. en el BCRA con un incremento 3,6% (\$3.012 millones). En cambio, circulante en poder del público creció 2% (\$4.977 millones). Circulante en poder de los bancos retrocedió 4,4% (\$1.332 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder de los bancos creció 22,1% (\$5.172 millones), circulante en poder del público subió 21,4% (\$44.399 millones) y la cuenta corriente en el BCRA creció 30,4% (\$20.384 millones).

Periodo	BASE MONETARIA (M\$)			
	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
ene-13	207.715	23.453	67.112	298.282
feb-13	206.092	23.345	62.951	292.390
mar-13	205.322	23.560	68.277	297.163
abr-13	205.368	22.685	69.603	297.658
may-13	208.388	21.161	70.935	300.486
jun-13	214.501	23.658	72.842	311.003
jul-13	226.679	23.146	73.770	323.597
ago-13	229.480	23.323	73.625	326.429
sep-13	231.386	22.938	75.443	329.769
oct-13	234.462	23.810	76.803	335.078
nov-13	234.825	25.525	77.991	338.343
dic-13	247.137	29.957	84.484	361.580
ene-14	252.114	28.625	87.496	368.236

Fuente: UNLZ- Económicas, en base al BCRA.

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)<sup>1</sup>, se observa una desaceleración en sus tasas de crecimiento: M1 (1,6%), M2 (0,8%) y M3 (1,1%). En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (21%), M2 (22,6%) y M3 (25,1%).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO			
	VARIACIÓN % ANUAL			
	Cir.	M1	M2	M3
ene-13	38,5%	36,8%	37,3%	40,6%
feb-13	38,7%	35,9%	36,6%	39,5%
mar-13	37,7%	34,4%	37,4%	40,1%
abr-13	36,5%	33,4%	33,5%	36,4%
may-13	35,1%	30,8%	31,6%	35,3%
jun-13	31,4%	28,9%	30,4%	34,2%
jul-13	29,5%	27,9%	28,7%	32,7%
ago-13	28,5%	26,7%	28,6%	32,3%
sep-13	28,1%	26,8%	27,7%	31,5%
oct-13	27,5%	26,3%	28,1%	31,5%
nov-13	26,0%	24,3%	26,3%	30,1%
dic-13	24,0%	22,8%	24,9%	28,0%
ene-14	21,4%	21,0%	22,6%	25,1%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

El promedio semanal de la tasa de interés pagada por los bancos privados por los depósitos a plazo fijo de hasta 35 días y por montos de más de \$1 millón (BADLAR bancos privados) ascendió a 24,2% con una suba de 2,8 p.p respecto del promedio de la semana anterior

<sup>1</sup> M1 = Circulante en poder del público + cta. corriente.

M2 = M1 + caja de ahorro.

M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.

## Externo

El resultado comercial del mes de diciembre registró un superávit de US\$272 millones. Lo cual representa una disminución de 67% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las exportaciones en el mes de diciembre alcanzaron la suma de US\$5.447 millones con una caída de 13% (10% por cantidades y el resto por precios).

EXPORTACIONES millones de dólares	DICIEMBRE		
	2012	2013	Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>6.295 100%</b>	<b>5.447 100%</b>	<b>-13%</b>
Productos Primarios	1.295 21%	694 13%	-46%
MOA	1.970 31%	2.207 41%	12%
MOI	2.470 39%	2.249 41%	-9%
Combustibles y Energía	560 9%	297 5%	-47%

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

Los principales productos exportados fueron vehículos automóviles terrestres, harinas, porotos y pellets de soja, maíz, aceite de soja, piedras y metales preciosos.

Se destacan las siguientes variaciones: productos primarios (-46%), manufacturas de origen agropecuario (12%) y manufacturas de origen industrial (-9%).

Por el lado de las importaciones, en el mes de diciembre alcanzaron la suma de US\$5.175 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una caída de 5% (7% por precios y con una suba de cantidades de 2%).

IMPORTACIONES millones de dólares	DICIEMBRE		
	2012	2013	Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>5.460 100%</b>	<b>5.175 100%</b>	<b>-5%</b>
Bienes de Capital	1.127 21%	1.108 21%	-2%
Bienes Intermedios	1.505 28%	1.439 28%	-4%
Comb. y lubricantes	573 10%	558 11%	-3%
Piezas para bienes de cap.	1.047 19%	914 18%	-13%
Bienes de consumo	630 12%	531 10%	-16%
Automotores	564 10%	604 12%	7%
Resto	14 0%	22 0%	57%

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

Se destacan las siguientes variaciones: bienes intermedios (-4%), combustibles y lubricantes (-3%) y bienes de capital (-2%).

Los productos que se destacaron fueron vehículos para transporte de personas, gas natural en estado gaseoso, gas oíl, gas natural

licuado, partes y accesorios de carrocerías de vehículos automóviles entre otros.

En el acumulado del año (doce meses) las exportaciones alcanzaron la suma de US\$83.026 millones con un crecimiento anual de 3% (exclusivamente por mayores cantidades).

Los rubros que más crecieron fueron manufacturas de origen agropecuario (9%) y manufacturas de origen industrial (3%).

EXPORTACIONES millones de dólares	DOCE MESES		
	2012	2013	Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>80.927 100%</b>	<b>83.026 100%</b>	<b>3%</b>
Productos Primarios	19.050 24%	19.302 23%	1%
MOA	27.474 34%	30.059 36%	9%
MOI	27.520 34%	28.413 34%	3%
Combustibles y Energía	6.883 9%	5.252 6%	-24%

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

Para el acumulado del año, las importaciones alcanzaron la suma de US\$74.002 millones. Con una suba de 8% con respecto al mismo periodo del año pasado (5% por mayores cantidades y 3% por mayores precios).

El saldo comercial para el acumulado del año (doce meses) alcanzó a US\$9.024 millones con un retroceso de 27% con respecto al mismo mes del año pasado.

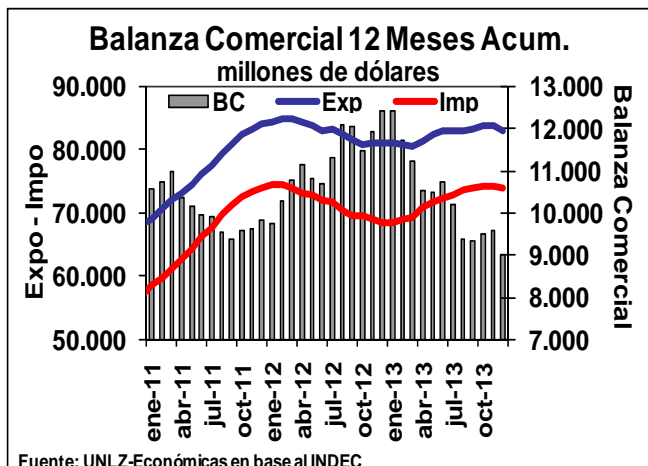
IMPORTACIONES millones de dólares	DOCE MESES		
	2012	2013	Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>68.508 100%</b>	<b>74.002 100%</b>	<b>8%</b>
Bienes de Capital	11.810 17%	12.767 17%	8%
Bienes Intermedios	19.994 29%	19.573 26%	-2%
Comb. y lubricantes	9.267 14%	11.415 15%	23%
Piezas para bienes de cap.	14.461 21%	15.419 21%	7%
Bienes de consumo	7.292 11%	7.508 10%	3%
Automotores	5.384 8%	7.096 10%	32%
Resto	301 0%	225 0%	-25%

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

Los principales destinos de las exportaciones argentinas por países fueron: Brasil, China, Estados Unidos, Chile y Venezuela.

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

La balanza comercial de los últimos doce meses se ubicó en US\$9.024 millones. Con una disminución de 27% con respecto al mismo periodo del año pasado.



El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (26%) seguido de ASEAN (19%) y la Unión Europea (13%). Por el lado de las importaciones, nuestros principales proveedores son el MERCOSUR (28%), ASEAN (23%) y la UE (18%).

ZONAS ECONÓMICAS	DOCE MESES				
	EXPO		IMPO		BC
<b>TOTAL</b>	<b>83.026</b>	<b>100%</b>	<b>74.002</b>	<b>100%</b>	
Mercosur	21.395	26%	20.532	28%	863
Chile	4.160	5%	972	1%	3.188
Resto Aladi	7.409	9%	2.675	4%	4.734
Nafta	7.361	9%	10.778	15%	-3.417
Unión Europea	10.733	13%	13.596	18%	-2.863
Asean	15.769	19%	17.212	23%	-1.443
Medio Oriente	4.005	5%	1.291	2%	2.714
MAGREB v Egipto	4.020	5%	192	0%	3.828
Resto	8.174	10%	6.754	9%	1.420

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

Con las zonas que se registra un déficit comercial es con el Nafta, la Unión Europea y Asean. El 95% del resultado comercial anual se explica por el comercio dentro de América, especialmente con Chile, quién contribuye con el 35%

Las exportaciones a Brasil en el mes de diciembre alcanzaron la suma de US\$1.339 millones con una caída anual de 16%.

En cambio, las importaciones se ubicaron en US\$1.366 millones con una disminución en términos anuales de 4%. De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$27 millones.

Para el acumulado del año (doce meses), las exportaciones a Brasil alcanzó la suma de US\$17.895 millones registrando un crecimiento en términos anuales de 8%.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	DOCE MESES				
	2012		2013		Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>16.495</b>	<b>100%</b>	<b>17.895</b>	<b>100%</b>	
Productos Primarios	2.220	13%	1.608	9%	-28%
MOA	1.673	10%	1.816	10%	9%
MOI	11.351	69%	13.616	76%	20%
Combustibles y Energía	1.251	8%	855	5%	-32%

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

Para el acumulado del año, las importaciones fueron por US\$19.449 millones con una suba en términos anuales de 8%.

El resultado comercial para el acumulado del año con Brasil alcanzó un déficit US\$1.554 millones de déficit. No obstante, se registra una suba en éste de 0,9% con respecto al mismo periodo del año 2012.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	DOCE MESES				
	2012		2013		Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>18.035</b>	<b>100%</b>	<b>19.449</b>	<b>100%</b>	
Bienes de Capital	2.818	16%	3.182	16%	13%
Bienes Intermedios	6.088	34%	5.750	30%	-6%
Comb. y lubricantes	165	1%	362	2%	119%
Piezas para bienes de cap.	4.353	24%	4.200	22%	-4%
Bienes de consumo	1.431	8%	1.279	7%	-11%
Automotores	3.178	18%	4.673	24%	47%
Resto	3	-	3	-	0%

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

El INDEC dio a conocer a fines de diciembre los datos del balance de pagos para el tercer trimestre de 2013.

La cuenta corriente registró un saldo deficitario en US\$1.271 millones por el comportamiento de las rentas de inversión, a pesar de un superávit de la balanza comercial.

La cuenta financiera alcanzó un déficit de US\$1.479 millones explicado principalmente por el sector privado no financiero.

De esta manera, las reservas en el tercer trimestre disminuyeron US\$2.585 millones.

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