



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Febrero 2011

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. 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.

Del análisis del informe económico, podemos obtener entre otras, las siguientes conclusiones:

1. A partir del comportamiento del EMAE, faltando contabilizar un mes, se espera un crecimiento de la actividad económica en torno al 9%. En cambio, para el Estudio de Orlando Ferreres, el crecimiento de la actividad se ubicaría en torno 8,2%.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI subió 10,6% en diciembre con relación a igual mes del año pasado. La industria automotriz lidera el crecimiento. Para el Estudio de Orlando Ferreres, el incremento fue de 13,6%.
3. El indicador de actividad de la construcción creció en diciembre 21% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice Construya, la suba fue de 15,7%.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en diciembre de 12,3% comparado con el correspondiente a igual mes del año pasado. Transporte de carga es el rubro más dinámico.
5. Las ventas a precios corrientes en los supermercados crecieron un 21,4% en diciembre comparada contra las ventas de igual mes del año anterior.
6. En diciembre el resultado fiscal fue deficitario en \$2.204 millones de pesos. Esto representa una caída de 143% con respecto al mismo mes del año pasado. En el acumulado del año suma \$25.082 millones. Pero vale aclarar que el gobierno contabilizó como ingresos las utilidades del BCRA y de la ANSES. Sin estos recursos, el resultado primario sería negativo en \$5.500 millones.
7. La inflación de Enero fue de 0,7% según el INDEC. Se reitera que los datos obtenidos por consultoras privadas son muy superiores a la publicación oficial. La inflación real se estima en 2%. La inflación anual, registrada por consultoras privadas, se ubica aproximadamente en el 25% y para el INDEC en torno al 10%.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en Enero 2,3% en términos mensuales y 31,4% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de diciembre arrojó un superávit de US\$241 millones (con una caída de 80% con respecto a igual mes del año pasado).

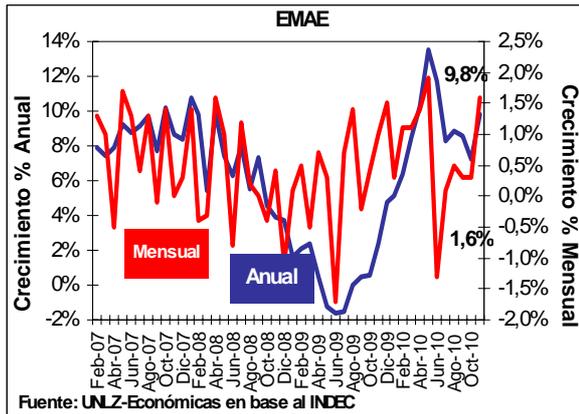
A quienes requieran algún tipo de aclaración o comentario, los podrán realizar al correo infomacro@economicas.unlz.edu.ar

Muchas gracias

Facultad de Ciencias Económicas
Instituto de Investigaciones Económicas

Actividad Económica

El índice EMAE (Estimador mensual de actividad económica) en el mes de noviembre de 2011 nos muestra que la economía sigue expandiéndose fuertemente. La variación anual fue de 9,8%. Es la mayor variación de los últimos seis meses.



En cambio, para la comparación mensual, la variación es positiva en 1,6%. Junto con la variación de mayo, fue la mayor de los últimos tres años.

Faltando contabilizar un mes, la actividad económica creció un 9%, superando por un alto margen lo estipulado en la ley de presupuesto. El impulso viene por el lado del comercio internacional, el consumo y la industria (dentro de ella, el sector con más empuje es el automotriz).

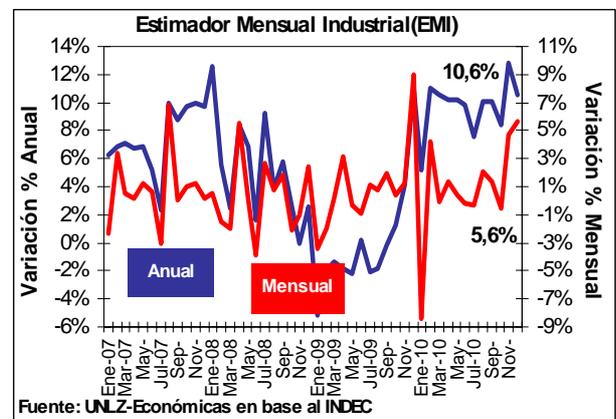
Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados, en cambio, la economía creció en todo el 2010, 8,2%. La cifra es menor que la estimación oficial como sucede desde hace varios años, pero es sin dudas un excelente dato económico.

El fuerte crecimiento de la actividad junto con la alta utilización de la capacidad instalada en industria (ver EMI), nos indica que para crecer sostenidamente a partir de ahora será clave la inversión (aumento de capacidad instalada). Actualmente se encuentra en torno al 23% con respecto al PBI. Por lo menos se necesitaría

entre 2 a 3 puntos más, para que la actividad crezca sostenidamente en el tiempo.

Según la mencionada consultora, los sectores que lideraron el crecimiento del año fueron agricultura, ganadería, caza y silvicultura (19,7%) seguido de industrias manufactureras (10,5%) y comercio al poder menor y mayor (9,4%). Todos por encima de la media de la economía.

El índice EMI (Estimador mensual industrial) en el mes de diciembre de 2010 registró una suba de 5,6% con respecto al mes anterior. En cambio, en la comparación anual tuvo un crecimiento de 10,6%.



Para todo el año, la industria muestra una suba de 9,7% en términos anuales y supera al crecimiento del PBI. Este fuerte crecimiento vino del lado de la industria automotriz (40,6%), la cual ha batido records de ventas de automotores; industrias metálicas básicas (22,2%) e industria textil (14,7%).

La industria alimenticia registró un crecimiento de apenas de 0,6% (en un contexto de fuertes caídas en las carnes rojas por la suba del precio -21,6%).

Desde el punto de vista sectorial, los bloques industriales que presentan tasas de variaciones negativas en este periodo son: industrias del tabaco (1,4%), papel y cartón (1,5%) y refinación de petróleo (0,1%)

De las doce ramas que componen la industria, tres muestran un retroceso.

Los sectores que muestran restricciones de oferta son: industrias metálicas básicas (94,5), sustancias y productos químicos (92,9), caucho y plástico (88,1). En el caso del nivel general, la utilización de capacidad instalada (UCI) en el último trimestre se encuentra en un 81,9. En cambio para el mes de diciembre de 2010, se ubicó en 82,3 cayendo 0,5 en términos mensuales y creciendo 3,1 en la comparación anual.

COMPORTAMIENTO INDUSTRIA DICIEMBRE 10	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD			UCI DICIEMBRE 10
	MENSUAL	ANUAL	12 M	
Vehículos automotores	-9,1%	25,2%	40,6%	74,1
Sustancias y productos químicos	14,3%	8,0%	2,4%	92,9
Minerales no metálicos	0,3%	10,0%	6,8%	82,5
Caucho y plástico	10,2%	3,0%	10,5%	88,1
Metalmecánica excl. Industria automotriz	-1,2%	27,8%	7,8%	73,0
NIVEL GENERAL	5,6%	10,6%	9,7%	82,9
Edición e impresión	5,1%	1,4%	5,5%	82,3
Refinación del petróleo	-3,7%	-11,5%	-0,1%	79,5
Productos alimentos y bebidas	3,5%	9,4%	0,6%	80,4
Productos textiles	3,1%	4,8%	14,6%	89,9
Papel y cartón	5,4%	0,2%	-1,5%	90,6
Productos del tabaco	-0,8%	14,5%	-1,4%	68,4
Industrias metálicas básicas	7,9%	1,8%	22,2%	94,5

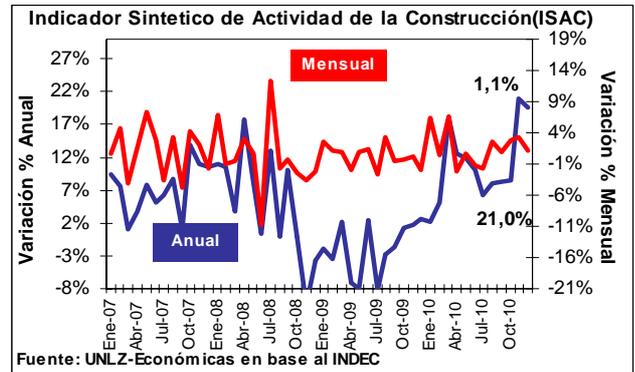
Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC.

La encuesta cualitativa de la industria, que mide las expectativas de las firmas, arroja los siguientes resultados para el primer trimestre del año:

- 1- El 63,5% de las firmas anticipa un ritmo estable de la demanda interna para el primer trimestre de 2011; el 27,1% prevé una suba y el 9,4% espera una caída.
- 2- El 64,9% de las empresas no espera cambios en la utilización de la capacidad instalada; el 22,7% espera una suba y el 12,4% espera una baja.
- 3- el 96,9% de las empresas no advierte cambios en la dotación de personal con respecto a igual trimestre del año pasado; el 2,1% espera una suba y el 1% anticipa una disminución.

El Índice ISAC (Indicador sintético de la construcción) registró en diciembre una suba de 1,1% en términos mensuales, y de 21% en términos anuales.

Para el acumulado del año (2010), la construcción subió 11% con respecto al mismo periodo del año anterior.



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.

Entre los cuales se destacan los aumentos de: 33,5% en ladrillos huecos, 24,3% en asfalto, 23,3% en cemento, 7,1% en pinturas para construcción y 5,2% en hierro redondo para hormigón.

En tanto, se registró en esta comparación una baja de 12,7% en pisos y revestimientos cerámicos.

Por su parte, si se analizan las variaciones del acumulado durante todo el año 2010 en relación a igual período del año anterior, se observan aumentos de 12,2% en pisos y revestimientos cerámicos; 10,4% en cemento, 10% en hierro redondo para hormigón, 9,9% en ladrillos huecos y 7,2% en pinturas para construcción. En tanto, se registró una baja de 1,3% en asfalto.

La encuesta cualitativa del sector que consultó a firmas sobre las expectativas para el primer trimestre de 2011, han captado mayormente opiniones favorables en cuanto al mantenimiento del ritmo actual de actividad. Siendo, sin

embargo algo más optimistas quienes se dedican en especial a realizar obras públicas.

Entre los empresarios que se dedican a obras públicas, el 47,9% creen que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante abril, mientras que el 45,8% cree que aumentará, y el 6,3% restante que disminuirá.

En el caso de las firmas orientadas a la actividad privada, el 58,8% cree que se mantendrá sin cambios, el 32,4% estima que aumentara, y el 8,8% cree que disminuirá.

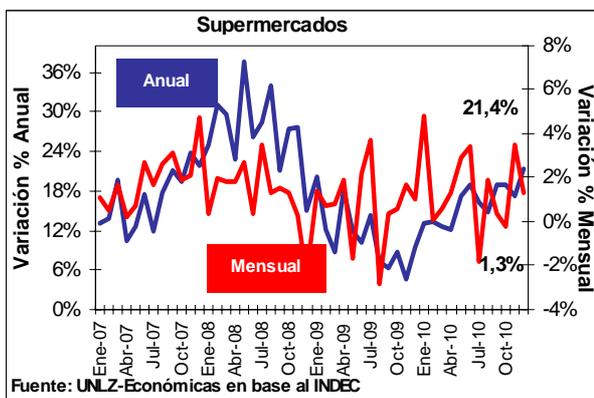
La superficie a construir registrada por los permisos de edificación otorgados para la ejecución de obras privadas, en una nómina representativa de 42 municipios, aumentó durante el mes de diciembre 4,7% con relación a igual mes del año anterior.

Por su parte, el valor registrado en diciembre último observa una caída de 9% en relación al mes de noviembre pasado.

Asimismo, la superficie cubierta autorizada en los 42 municipios observados, acumuló durante el año 2010 en su conjunto una baja de 2,7% con relación a igual acumulado del año anterior.

Por otro lado, en el mes de diciembre, las ventas de los supermercados registraron un crecimiento mensual de 1,3% y de 21,4% en términos anuales.

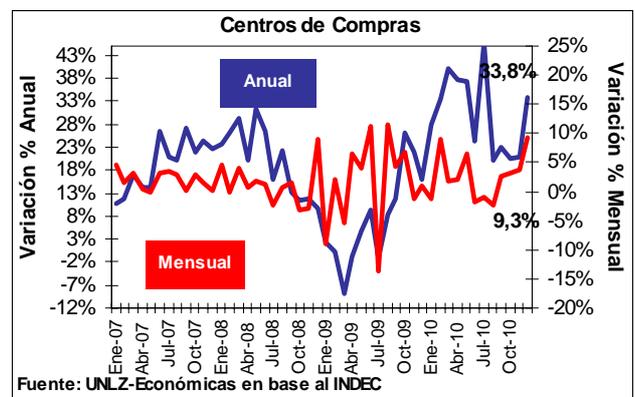
Las ventas a precios corrientes alcanzaron la suma de \$7.443 millones, lo cual significa un crecimiento de 34,4% en términos anuales y de 32,3% con respecto al mes anterior.



Este comportamiento obedece a que diciembre es un mes donde hay una suba de los gastos por las fiestas de fin de año.

Las ventas en los shopping (Centros de compra) registraron una suba de 9,3% en términos mensuales. En tanto las ventas anuales se incrementaron un 3,8%.

Si consideramos el comportamiento de las ventas corrientes, las mismas alcanzaron los \$1.614 millones, lo cual significa un incremento de 63,6% con respecto a noviembre. En cambio, en términos anuales, la variación fue de 43,7%.



El consumo de Servicios Públicos continúa expandiéndose. Este indicador registró una expansión mensual de 12,8% y de 12,3% en términos anuales.

Para el acumulado del año, el crecimiento fue de 11,1% con respecto al mismo periodo del año anterior.

En este último caso, el mayor crecimiento se observa en Transporte de carga (25,3%). Le siguen telefonía (19,6%), Peajes (7,9%); Electricidad, gas y agua (6,7%) y transporte de pasajeros (3,9%).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: aparatos de telefonía celular (8,1%), llamadas (23,8%) y mensajes SMS (21,2%).

Para el acumulado del año fueron: aparatos de telefonía celular (10,5%), llamadas (23,1%) y mensajes SMS (20,1%).

Precios y Salarios

La inflación del mes de enero fue de 0,7%, según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC). En términos anuales, la suba fue de 10,6%.

El impulso vino por el lado la atención médica, indumentaria y esparcimiento. En cambio, alimentos y bebidas apenas creció (0,2%). Esto significa que la canasta básica de bienes alimenticios que consumen los hogares de menores ingresos prácticamente no ha presentado cambios.

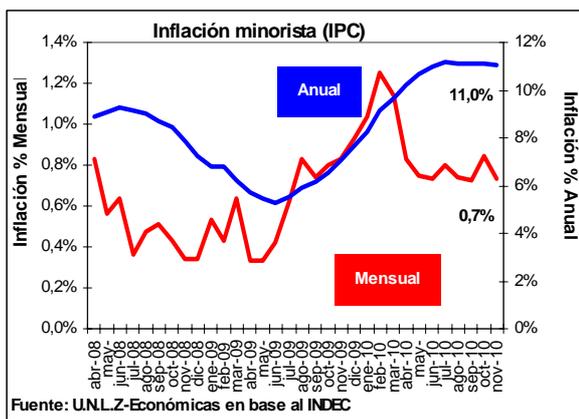
INFLACION ENERO 2011 (IPC) BASE ABRIL 2008	M	A
NIVEL GENERAL	0,7%	10,6%
ALIMENTOS Y BEBIDAS	0,2%	13,1%
INDUMENTARIA	2,1%	15,5%
VIVIENDA Y SS. BASICOS	0,5%	5,4%
EQUIP. Y MANT. DEL HOGAR	1,4%	11,8%
ATENCIÓN MEDICA Y GTOS SALUD	2,4%	12,8%
TRANSPORTE Y COMUNICACIONES	0,6%	6,1%
ESPARCIAMIENTO	2,1%	14,4%
EDUCACION	0,2%	11,9%
BS Y SS VARIOS	0,7%	4,0%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del Indec

Como viene sucediendo desde hace tiempo, la estimación del INDEC está por debajo de la estimada por las consultoras privadas.

La divergencia continúa entre los analistas privados y ex técnicos desplazados del organismo y la opinión "oficial" de los directores del INDEC. Para los primeros, la inflación de enero se ubica en torno al 2%.

Resulta poco creíble, que según la publicación del INDEC, Alimentos y bebidas haya tenido una inflación anual de 13,1%. Los analistas privados estiman una inflación de alimentos en torno al 40% anual.



Según el comunicado oficial, el rubro que más creció en términos anuales fue indumentaria, con una suba de 15,5% seguido de esparcimiento con un crecimiento de 14,4%.

Para Graciela Bevacqua, quien elabora el índice IPC Bs As City, la inflación del mes fue de 2,1%. La suba la lideró el rubro alimentos y bebidas, con un crecimiento de 2,7% impulsada por aumentos en frutas, verduras, lácteos, carnes vacuna, arroz, pan, etc.

Para el estudio Bein y Asociados, los alimentos subieron en el mes 2,1% por los incrementos de precios en frutas y verduras.

Tanto para la consultora Gabriel Rubinstein y Finsoport, el aumento de los alimentos fue de 1,8%.

Resulta llamativo que para algunas consultoras el concepto indumentaria registrara caída en los precios, mientras que para el INDEC, fue uno de los rubros que más creció.

Para todo el año 2010, la inflación oficial fue de 10,9%. Para los privados la suba se ubicó en torno al 25%.

El Gobierno convocó al FMI para un asesoramiento técnico en la elaboración de un IPC nacional y para lograr una mejora en la confiabilidad de las cifras oficiales. Pero la implementación del nuevo índice, excederá seguramente al presente gobierno.

La Facultad de Ciencias Económicas (UNLZ) y la Fundación Buenos Aires XXI elaboran un índice de precios al consumo.

Para el mes de enero de 2010, el incremento mensual fue de 1,7%. El rubro que más creció fue esparcimiento (6,4%) seguido de transporte y comunicaciones (3,1%).

Alimentos y bebidas subió 2,2% en la comparación mensual y se asemeja a las estimaciones privadas. Indumentaria como consecuencia del próximo cambio de estación cayó 2%.

La inflación de las provincias llega con un retraso de un mes. Por esto, al cierre del presente informe se conocen los datos de diciembre, pero no de enero.

INFLACION DICIEMBRE 2010	Nivel Gral	
	Mensual	Anual
GBA (Oficial)	0,8%	10,9%
SANTA FE	1,8%	25,6%
SAN LUIS	1,7%	27,0%
ENTRE RIOS	1,5%	25,1%
LA PAMPA	1,8%	18,2%
PROMEDIO SIN GBA	1,7%	24,0%
PROMEDIO CON GBA	1,5%	21,4%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC y Provincias

La inflación de las provincias es más del doble en comparación con la que informa el INDEC.

La inflación más alta es la de San Luis con una suba de 27% respecto al mismo mes del año pasado.

Dado que las autoridades no toman en cuenta los precios reales de los negocios (y si los acordados por la secretaria de comercio interior dirigida por Guillermo Moreno), la inflación oficial subestima la verdadera inflación.

La manipulación de las estadísticas nacionales es muy dañina, dado que es un sistema. Al modificar un índice, se altera y se distorsiona al resto de las estadísticas nacionales.

Por ejemplo, uno de los casos más notorios es la línea de pobreza e indigencia. Al subestimar la inflación, se estaría calculando con error la canasta básica alimentaria (que mide la indigencia) y la canasta básica total (que mide la pobreza). Así, los pobres e indigentes serían mucho menos de los reales. Esto está siendo advertido por varios centros de estudios e investigaciones como también por los analistas privados, desde el comienzo de la intervención al INDEC.

Además, desde la modificación de la metodología del nuevo IPC en abril del año 2008, la información publicada es bastante reducida.

Como se comentó, a partir de los datos del IPC, se calculan los valores de la canasta

básica alimentaria (CBA) y la canasta básica total (CBT).

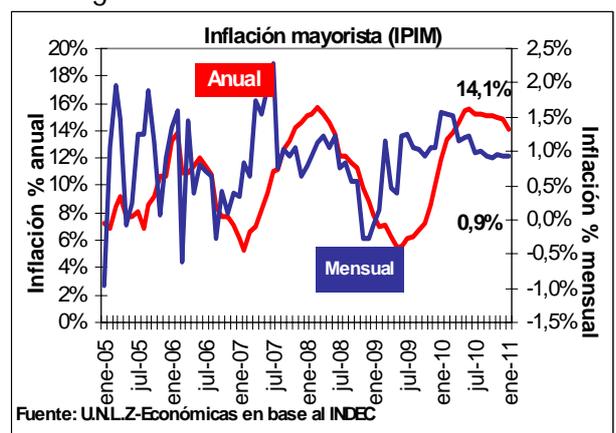
La CBA indica el ingreso que debe tener una familia tipo (dos adultos y dos menores) para no caer en la indigencia. En el mes de enero, la canasta básica fue de \$580,14. A partir de este dato, se observa una suba mensual de 0,3% y de 17,9% en términos anuales.

La CBT indica el ingreso que debe tener una familia tipo para no caer en la pobreza. Para este mes, el valor fue de \$1.265,25. En este caso la variación mensual es de 1% y anual 15,5%.

Al momento de la elaboración del presente informe, la Asociación Dirigentes de Empresas todavía no ha publicado los datos de la canasta referidos a enero de 2011.

Para la Facultad de Ciencias Económicas (UNLZ) y la Fundación Buenos Aires XXI, la canasta básica de alimentos para el hogar 2 se ubicó en \$1.142,56 con una suba mensual de 2,3%. En cambio, la canasta básica total alcanza los \$2.490,78, subiendo 3,3% con respecto a diciembre.

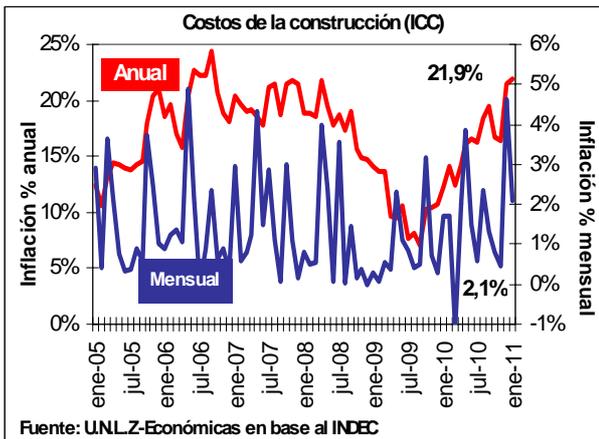
El índice de precios mayoristas (IPIM) registró una variación mensual de 0,9% en el mes de enero y de 14,1% en términos anuales. Así, continua desacelerando su tasa de crecimiento desde agosto.



Para esta comparación los productos importados subieron 0,9% y los manufacturados subieron 1,1%. En cambio el concepto energía eléctrica no registró variación.

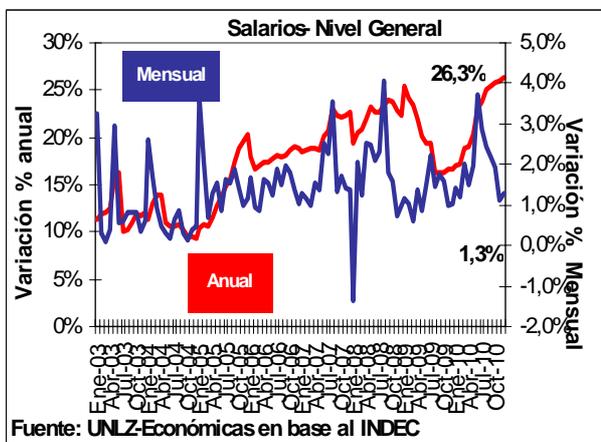
En términos anuales, se registran los siguientes incrementos: energía eléctrica 3,9%, productos manufacturados 13,9% y productos importados 10,7%.

La variación mensual del índice de costos de la construcción (ICC), durante el mes de enero fue de 2,1%. Este crecimiento se debe al incremento en los gastos generales (3,6%), mano de obra (2,9%) y materiales (0,8%).



En el caso de la comparación anual, el índice registra una variación de 9,7%. Para este periodo, los incrementos son los siguientes: mano de obra 32,6%, gastos generales 27,1% y materiales 11,9%.

Durante el mes de diciembre se registraron los siguientes incrementos salariales: no registrados 1,6%, índice general 1,3%, y registrado 1,6%. En cambio, los salarios de los empleados públicos permanecieron sin modificaciones.



En términos anuales, las variaciones fueron las siguientes: no registrados (23,2%), registrados (29,8%), público (21,8%) e índice general (26,3%).

De esta manera, los salarios crecen a una tasa mayor con respecto al crecimiento de los precios anunciados por el INDEC. Los cuales en diciembre se incrementaron en términos anuales, 10,9%. Para el organismo oficial, el poder de compra de los trabajadores viene creciendo.

Si tenemos en cuenta la inflación verdadera, con respecto a diciembre de 2001, el salario real (salario nominal deflactado por el IPC) de los trabajadores registrados son los que le vienen ganando al incremento de los precios. Y los salarios del sector público son los más rezagados.

Este análisis se realiza teniendo en cuenta para el periodo 2001-2006 el IPC-GBA. En cambio, para los meses siguientes se utiliza el índice de precios de la provincia de San Luís. Esto último se debe, a la falta de credibilidad en el índice de precios que divulga el INDEC.



Para el 2011 se espera una tasa de inflación entre 25 y 30%. Estas expectativas inflacionarias están impactando en las negociaciones salariales actuales. Algunos sindicatos incluso piden incrementos superiores al 30%.

Fiscal

El resultado fiscal de diciembre tuvo un déficit de \$2.204 millones. Esto representa un retroceso de 143,4% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Esto se debió al fuerte crecimiento de los gastos (pagos de aguinaldos y se otorgó un bono a los beneficiarios de planes sociales de \$500) y a un débil incremento de los recursos fiscales.

Los ingresos crecieron en apenas \$2.051 millones (5,8%), mientras que el gasto primario se incrementó en \$9.331 millones (creció 30,5%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	DICIEMBRE		Variación	
	2010	2009	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	\$ 37.678	\$ 35.627	\$ 2.051	5,8%
Recursos tributarios	\$ 19.404	\$ 14.864	\$ 4.540	30,5%
Recursos Seguridad Social	\$ 9.068	\$ 6.560	\$ 2.508	38,2%
Otros recursos	\$ 9.209	\$ 14.233	\$ -4.984	-35,0%
GASTO PRIMARIO	\$ 39.881	\$ 30.549	\$ 9.331	30,5%
Salarios	\$ 5.704	\$ 3.837	\$ 1.866	48,6%
Bienes y Servicios	\$ 1.853	\$ 1.438	\$ 415	28,9%
Seguridad Social	\$ 13.025	\$ 9.744	\$ 3.281	33,7%
Transferencias	\$ 13.217	\$ 10.063	\$ 3.153	31,3%
Al Sector privado	\$ 9.528	\$ 6.520	\$ 3.008	46,1%
A Provincias	\$ 2.045	\$ 2.346	\$ -301	-12,8%
A Universidades Nacionales	\$ 1.644	\$ 1.197	\$ 446	37,3%
Otros conceptos	\$ 1.191	\$ 970	\$ 221	22,8%
Gastos de capital	\$ 4.891	\$ 4.497	\$ 394	8,8%
BTADO PRIM. S/ PRIV.	\$ -2.204	\$ 5.077	\$ -7.281	-143,4%
INTERESES	\$ 2.699	\$ 7.967	\$ -5.268	-66,1%
RESULTADO FINANCIERO	\$ -4.902	\$ -2.889	\$ -2.012	69,6%

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

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$37.678 millones. Los recursos tributarios subieron 30,5% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 38,2%.

El débil crecimiento de los ingresos, se explica por una caída dentro del rubro de otros recursos, de la categoría transferencias corrientes (que en diciembre de 2009 había alcanzado los \$5.513 millones, mientras que en diciembre de 2010 sólo llegó a \$39,4 millones).

Por el lado del gasto primario, el mismo se ubicó en \$39.881 millones. El rubro salarios subió 48,6% en términos anuales y fue el rubro que más creció. En tanto el gasto en bienes y servicios lo hizo en 28,9%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$9.528 millones con un crecimiento anual de 46,1%. Las transferencias recibidas

por las provincias sumaron \$2.045 millones con una caída de 12,8%.

Las Universidades recibieron en diciembre \$1.644 millones, creciendo 37,3% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes, ascendieron a \$2.699 millones cayendo 66,1% en términos anuales.

De esta manera, el resultado financiero (tras el pago de los intereses de la deuda) fue deficitario en \$4.902 millones. En el mismo periodo del año pasado, el resultado había sido negativo en \$2.889 millones.

Es preciso hacer un análisis particular. El gobierno, como viene sucediendo en los últimos años, ha recibido fondos provenientes de la ANSES y el BCRA. Por esto, para obtener un resultado primario más real de las cuentas públicas, es preciso restar los ingresos provenientes de dichas fuentes.

Periodo/ concepto (en M\$)	Rentas de la propiedad Tesoro Nac	Rentas de la propiedad Inst seg. Social	Total
enero	34,1	13,3	47,4
febrero	1578,6	32,1	1610,7
marzo	36,9	1642,5	1679,4
abril	816,0	0,0	816,0
mayo	22,5	27,2	49,7
junio	40,2	1986,6	2026,8
julio	3065,5	91,7	3157,2
agosto	141,7	533,0	674,7
septiembre	3145,6	52,7	3198,3
octubre	3119,4	39,7	3159,1
noviembre	3181,5	3110,5	6292,0
diciembre	6881,4	1049,6	7931,0

Fuente: UNLZ- Económicas en base al Mecón

El presente cuadro muestra los ingresos, mes a mes, desde el tesoro nacional (BCRA) y las instituciones de seguridad sociales (ANSES) del rubro "rentas de la propiedad". Más de 30.000 millones de pesos se han incorporado a los recursos totales para financiar gasto. El 72% ha provenido del BCRA y el resto de la ANSES.

Para el mes de diciembre, si al déficit de \$2.203 millones, le restamos los \$7.931 millones de rentas de propiedad, el resultado fiscal primario queda negativo en \$10.134 millones.

Para el acumulado del año, los ingresos alcanzaron la suma de \$350.456 millones con una suba de 34,7% en términos anuales. Los recursos tributarios crecieron 37,3% mientras que seguridad social subió 31%.

El gasto primario del periodo fue de \$325.374 millones, con una suba de 33,9% en términos anuales. Se destacan el incremento de las transferencias al sector privado (44,6%) y salarios, con una suba de 42,2%.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	DOCE MESES		Variación	
	2010	2009	MS	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	\$ 350.456	\$ 260.207	\$ 90.249	34,7%
Recursos tributarios	\$ 206.249	\$ 150.228	\$ 56.021	37,3%
Recursos Seguridad Social	\$ 100.962	\$ 77.064	\$ 23.898	31,0%
Otros recursos	\$ 43.344	\$ 32.996	\$ 10.348	31,4%
GASTO PRIMARIO	\$ 325.374	\$ 242.928	\$ 82.446	33,9%
Salarios	\$ 48.043	\$ 33.777	\$ 14.265	42,2%
Bienes y Servicios	\$ 15.380	\$ 11.460	\$ 3.920	34,2%
Seguridad Social	\$ 107.068	\$ 83.240	\$ 23.828	28,6%
Transferencias	\$ 101.491	\$ 73.720	\$ 27.771	37,7%
Al Sector privado	\$ 75.889	\$ 52.476	\$ 23.413	44,6%
A Provincias	\$ 12.423	\$ 10.804	\$ 1.619	15,0%
A Universidades nacionales	\$ 12.215	\$ 9.585	\$ 2.629	27,4%
Otros conceptos	\$ 8.337	\$ 5.293	\$ 3.044	57,5%
Gastos de capital	\$ 45.640	\$ 35.996	\$ 9.645	26,8%
ESTADO PRIM. S/ PRIV.	\$ 25.082	\$ 17.279	\$ 7.803	45,2%
INTERESES	\$ 22.047	\$ 24.417	\$ -2.370	-9,7%
RESULTADO FINANCIERO	\$ 3.035	\$ -7.139	\$ 10.174	-142,5%

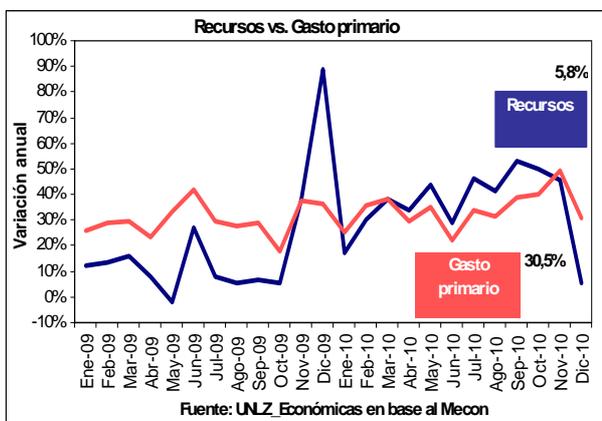
FUENTE: UNLZ-Económicas en base a datos del Mecon.

De esta manera, el superávit de los doce meses del año alcanza la suma de \$25.082 millones. Con una suba con respecto al mismo periodo del año anterior de 45,2%.

Los intereses fueron de \$22.047 millones (con una caída de 9,7% (que representaron \$2.370 millones menos).

De esta manera, el resultado financiero fue de \$3.035 millones.

Haciendo el mismo análisis que para el mes de diciembre. Pero en este caso para el acumulado del año, encontramos que si restamos los ingresos de rentas de la propiedad recibidos en todo el año 2010, el superávit de \$25.082 millones queda en un déficit en torno a los \$5.500 millones.



La recaudación del mes de enero de 2011 alcanzó los \$40.767 millones con una suba de

40,5% en términos anuales. Esto se debió básicamente al comportamiento que tuvo el comercio exterior, la suba del impuesto al valor agregado, ganancias y los aportes de la seguridad social. Y la inflación impulsó a los rubros que dependen del comportamiento de los precios.

Por el lado del comercio exterior, los derechos a las importaciones crecieron 58,6% (fruto del crecimiento del nivel de actividad económica), mientras que los derechos a las exportaciones llegaron a \$3.605 millones con una suba de 55,6% anual.

Los recursos tributarios presentan un crecimiento sostenido por la mayor actividad económica en el mercado interno y una mejora en los intercambios comerciales con el exterior.

Tanto el IVA como ganancias, crecieron 43% en términos anuales por la mayor actividad y la suba de los precios.

El impuesto a los créditos y débitos bancarios creció 37% en términos anuales y se ubicó en \$2.662 millones.

Por último, los aportes personales subieron 33,5%, mientras que las contribuciones patronales lo hicieron en 36,9%. Ambas en términos anuales.

RECAUDACIÓN	ENERO		Variación	
	2011	2010	MS	%
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	\$ 40.767	\$ 29.026	\$ 11.742	40,5%
IMPUESTOS	\$ 23.756	\$ 16.712	\$ 7.044	42,1%
Garancias	\$ 7.111	\$ 4.967	\$ 2.143	43,2%
Impuesto al valor agregado	\$ 11.837	\$ 8.255	\$ 3.582	43,4%
Creditos y débitos en cta cte	\$ 2.662	\$ 1.945	\$ 717	36,9%
Otros	\$ 2.146	\$ 1.544	\$ 602	39,0%
DERECHOS/COMEXTERIOR	\$ 4.715	\$ 3.018	\$ 1.697	56,2%
Derechos de importación	\$ 1.087	\$ 685	\$ 401	58,6%
Derechos de exportación	\$ 3.605	\$ 2.317	\$ 1.289	55,6%
Otros	\$ 23	\$ 16	\$ 7	42,9%
AP. Y CONTRIB. A LA SEG. SOCIAL	\$ 12.296	\$ 9.296	\$ 3.001	32,3%
Aportes personales	\$ 4.674	\$ 3.501	\$ 1.173	33,5%
Contribuciones Patronales	\$ 6.974	\$ 5.095	\$ 1.879	36,9%
Otros Ingresos	\$ 582	\$ 5	\$ 577	-
Rezagos, transitorios y otros	\$ -67	\$ 695	\$ -763	-109,6%

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

En todo el año 2010 la recaudación alcanzó los \$409.901 millones, con una suba de 34,4% en términos anuales. Los derechos a las exportaciones sumaron \$47.108 millones, mientras que el IVA llegó a \$116.386 millones (un 28% con respecto al total recaudado).

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en enero alcanzaron la suma de \$373.653 subiendo 3,6% (\$12.947 millones) en términos mensuales y 40,6% en términos anuales (\$107.806 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado subieron 2,3% (\$4.666 millones) con respecto a diciembre y 31,4% (\$49.864 millones) en términos anuales.



Todos los rubros presentaron un muy buen desempeño este mes. Plazo fijo creció 3,4% (\$2.751 millones), cuenta corriente subió 2,1% (\$1.256 millones) y caja de ahorro se incrementó en 2,1% (\$1.104 millones).

Plazo fijo lidera el crecimiento luego de varios meses de alta demanda por liquidez. En especial en los meses de noviembre y diciembre.

En términos anuales, se observa una fuerte suba de los depósitos: Caja de ahorro 33,3% (\$13.610 millones), cuenta corriente 34% (\$15.549 millones) y Plazo fijo 29,9% (\$19.446 millones).

FECHA	DEPOSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
Ene-10	19,7%	16,1%	17,0%	17,6%	15,2%	25,3%
Feb-10	17,2%	13,9%	15,2%	16,1%	11,6%	21,1%
Mar-10	17,7%	16,8%	21,2%	18,0%	13,4%	15,5%
Abr-10	19,4%	19,8%	23,9%	18,8%	18,5%	12,3%
May-10	20,3%	20,3%	26,5%	19,7%	19,0%	12,6%
Jun-10	21,6%	22,4%	28,2%	18,5%	21,8%	13,7%
Jul-10	24,3%	26,2%	32,0%	24,2%	25,0%	13,3%
Ago-10	25,5%	28,3%	35,6%	26,9%	25,9%	12,4%
Sep-10	26,4%	30,0%	35,6%	29,5%	27,6%	10,1%
Oct-10	27,8%	31,1%	37,4%	31,5%	29,0%	11,5%
Nov-10	27,9%	30,3%	37,6%	30,6%	26,5%	13,5%
Dic-10	29,1%	31,2%	35,5%	34,2%	28,0%	15,2%
Ene-11	29,4%	31,4%	34,0%	33,3%	29,9%	16,1%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Los depósitos totales del sector público alcanzaron los \$118.117 millones subiendo en la comparación mensual de 6,8% (\$7.519

millones) y creciendo 72,6% en términos anuales (\$49.703 millones).

Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$218.701 millones con una suba mensual de 3,5% (\$7.399 millones). En cambio, en términos anuales, la suba fue de 38,2% (\$60.476 millones).

Los créditos privados en pesos del sector privado, crecieron con respecto a diciembre 2,9% (\$4.672 millones) y 37,9% (\$45.742 millones) en términos anuales.



En términos mensuales, los que más crecieron fueron documentos (4,8%), prendarios (4,5%) y tarjetas (4,1%). En cambio, el único retroceso fue en adelantos en cta. cte. (1,4%).

Con respecto al mismo mes del año anterior, se observa una fuerte aceleración en las tasas de crecimiento de todos los rubros, salvo los hipotecarios. Los préstamos por documentos fueron el componente más dinámico en enero; subieron 55,4% (\$12.606 millones). Le siguen tarjetas que creció 47,2% (\$8.822 millones), créditos prendarios 38,9% (\$2.755 millones) mientras que los personales subieron 33,2% (\$10.124 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 llegan casi al 40%, pronosticando otro buen año de venta de vehículos.

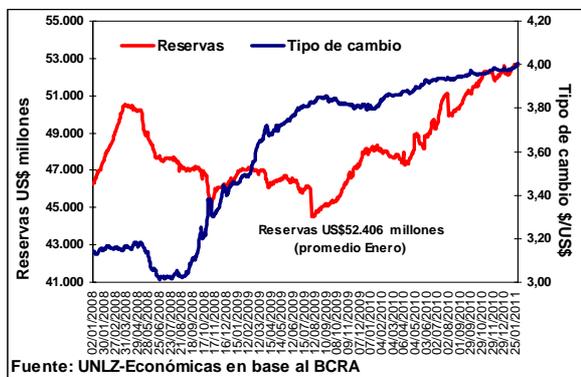
Las reservas en el mes de enero alcanzaron en promedio US\$52.406 millones, con una suba

mensual de 0,5% (US\$268 millones) y de 8,9% (US\$4.272) millones con respecto a enero de 2010.

FECHA	DEPOSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
Ene-10	19,7%	18,1%	17,0%	17,6%	15,2%	25,3%
Feb-10	17,2%	13,9%	16,2%	16,1%	11,6%	21,1%
Mar-10	17,7%	16,6%	21,2%	18,0%	13,4%	15,5%
Abr-10	18,4%	19,8%	23,5%	18,8%	18,5%	12,3%
May-10	20,3%	20,9%	26,5%	19,7%	19,0%	12,6%
Jun-10	21,6%	22,4%	28,2%	18,5%	21,8%	13,7%
Jul-10	24,3%	26,2%	32,0%	24,2%	25,0%	13,3%
Ago-10	25,5%	28,3%	35,6%	26,9%	25,9%	12,4%
Sep-10	26,4%	30,0%	35,6%	29,5%	27,8%	10,1%
Oct-10	27,8%	31,1%	37,4%	31,5%	28,0%	11,5%
Nov-10	27,9%	30,3%	37,6%	30,6%	26,5%	13,5%
Dic-10	29,1%	31,2%	38,3%	34,2%	28,0%	15,2%
Ene-11	29,4%	31,4%	34,0%	33,3%	29,9%	16,1%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

El tipo de cambio de referencia, en el mes de enero registró un valor promedio de \$3,98 por dólar y continúa depreciándose en torno al 0,2% mensual.



La base monetaria, alcanzó en enero los \$162.719 millones. Con una suba mensual de 4,2% (\$6.615 millones) y una variación anual de 33,7% (\$41.051 millones).

El rubro que más creció con respecto a diciembre fue circulante en los bancos, con un incremento de 13,3% (\$1.666 millones). En cambio, circulante en poder del público subió 5% (\$5.386 millones) y cta cte en el BCRA cayó 1,2% (\$431 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder de los bancos creció 31,5% (\$3.406 millones), circulante en poder del público subió 32,6% (\$27.658 millones) y cta. cte en el banco central cayó 38,4% (\$9.977 millones).

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)¹, se observa la misma tendencia que en los componentes de la base

monetaria, los depósitos y préstamos, crecen por encima del 30% anual.

En términos mensuales, los tres agregados subieron: M1 (8,4%), M2 (7%) y M3 (4,4%). En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (32,6%), M2 (32,2%) y M3 (38%).

PERIODO	AGREGADOS MONETARIOS EN PESOS			
	VAR % NOMINAL ANUAL			
	Cir.	M1	M2	M3
Ene-10	17,4%	13,9%	14,4%	12,6%
Feb-10	17,9%	18,5%	18,4%	14,1%
Mar-10	20,2%	17,3%	18,0%	16,2%
Abr-10	21,6%	20,4%	19,8%	19,5%
May-10	22,5%	19,6%	19,1%	21,7%
Jun-10	22,3%	17,7%	17,8%	23,6%
Jul-10	24,6%	23,4%	23,8%	29,0%
Ago-10	27,4%	23,8%	24,2%	30,6%
Sep-10	29,4%	23,0%	23,8%	31,8%
Oct-10	31,3%	27,4%	28,1%	34,7%
Nov-10	32,6%	28,7%	28,8%	35,4%
Dic-10	31,2%	27,3%	28,0%	35,6%
Ene-11	32,6%	32,6%	32,2%	38,0%

Fuente: UNLZ-Económicas, en base al BCRA.

Al momento de escribir el presente informe, el BCRA todavía no ha comunicado las tasas del mes de febrero. Por lo tanto hacemos referencia a la última semana de enero.

Las tasas de interés de corto plazo registraron niveles relativamente estables en la semana. Así, el promedio semanal de la tasa de interés para colocaciones a plazo fijo se mantuvo en 9,2%, mientras que la tasa de interés cobrada por adelantos en cuenta corriente a empresas, con acuerdo previo, de 1 a 7 días y por más de \$10 millones, registra un valor promedio en la semana de 11%.

En tanto, la BADLAR de bancos privados descendió 0,1 p.p. ubicándose en 11 %.

Por otro lado, el BCRA ha publicado el programa monetario para el año 2011. Dentro del mismo se destaca lo siguiente: se mantendrá una política de flotación administración; se espera que las compras en el mercado cambiario alcancen los US\$12.500 millones; el incremento del crédito al sector privado será la principal fuente de crecimiento de expansión monetaria.

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

Externo

El superávit comercial del mes de diciembre fue de US\$241 millones. Lo cual representa una caída de 80% en términos anuales.

Las exportaciones en el último mes del año alcanzaron los US\$5.585 millones. El incremento con respecto a igual mes del año anterior fue de 16% (7% por las subas en las cantidades y el resto por mayores precios). El rubro más dinámico fue manufacturas de origen industrial, la cual creció 27% (las cantidades exportadas subieron 17%) y se destacan los productos químicos y conexos y el material de transporte terrestre. Productos primarios crecieron 15%.

Así, el acumulado del año alcanzó los US\$68.500 millones con una suba anual de 23% (18% por mayores cantidades y el resto por precios).

EXPORTACIONES (millones de dólares)	2009		DICIEMBRE 2010		Var. %
	US\$	%	US\$	%	
TOTAL	US\$ 4.820	100%	US\$ 5.585	100%	16%
Productos Primarios	US\$ 787	16%	US\$ 902	16%	15%
MOI	US\$ 1.663	35%	US\$ 1.893	34%	14%
MOI	US\$ 1.806	37%	US\$ 2.296	41%	27%
Combustibles y Energía	US\$ 564	12%	US\$ 493	9%	-13%

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

Por el lado de las importaciones, en el mes de diciembre llegaron a US\$5.344 millones. La variación anual fue de 48% (41% por mayores cantidades y el resto por precios). Se destaca el crecimiento de bienes de capital (67%), bienes intermedios (36%) y piezas y accesorios para bienes de capital (43%).

Como en meses anteriores, el crecimiento de las importaciones supera al de las exportaciones. La causa radica en la mayor demanda local de bienes intermedios, de capital y piezas para abastecer a la industria nacional.

IMPORTACIONES (millones de dólares)	2009		DICIEMBRE 2010		Var. %
	US\$	%	US\$	%	
TOTAL	US\$ 3.599	100%	US\$ 5.344	100%	48%
Bienes de Capital	US\$ 812	23%	US\$ 1.357	25%	67%
Bienes Intermedios	US\$ 1.160	32%	US\$ 1.575	29%	36%
Comb. y lubricantes	US\$ 155	4%	US\$ 353	7%	128%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 686	19%	US\$ 982	18%	43%
Bienes de consumo	US\$ 448	12%	US\$ 648	12%	45%
Automotores	US\$ 325	9%	US\$ 418	8%	29%
Resto	US\$ 12	0%	US\$ 11	0%	-8%

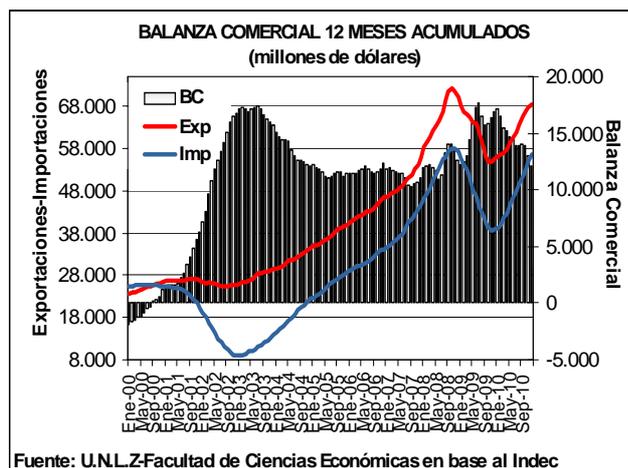
Fuente: UNLZ- Económicas, en base a datos del INDEC.

Para el acumulado del año, alcanzaron un valor de US\$56.443 millones. En este caso, la suba fue de 46% (35% por cantidades y el resto por precios).

Comercio exterior	Variaciones anuales		
	X	M	BC
dic-09	15,9%	4,1%	74,7%
ene-10	19,1%	16,2%	27,7%
feb-10	3,0%	29,8%	-52,8%
mar-10	10,6%	52,5%	-77,3%
abr-10	23,2%	47,7%	-6,7%
may-10	22,4%	72,0%	-23,4%
jun-10	21,9%	39,9%	-18,9%
jul-10	22,1%	42,8%	-33,6%
ago-10	46,5%	63,3%	-3,6%
sep-10	41,1%	45,5%	-22,8%
oct-10	22,4%	35,5%	-19,0%
nov-10	22,6%	52,7%	-67,9%
dic-10	15,9%	48,5%	-80,3%

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

Para todo el 2010, el superávit comercial alcanzó los US\$12.057 millones. Con una caída de 28,6% con respecto al mismo periodo del año pasado.



Fuente: UNLZ-Facultad de Ciencias Económicas en base al INDEC

En términos desagregados y para el acumulado del año, por el lado de las exportaciones se destacan la suba de productos primarios, los cuales crecieron 63% en el periodo (55% por mayores cantidades y el resto por precios). Las manufacturas de origen industrial (MOI) crecieron 28% (25% por mayores cantidades). Combustibles y energía cayó 1% a pesar de la suba de precios.

Se destacaron las ventas de vehículos terrestres, harinas y pellets de soja, aceite de soja, piedras y metales preciosos, productos diversos de las industrias químicas (biodiesel), trigo, mineral de cobre y sus

concentrados, petróleo crudo, maíz y materias plásticas y sus manufacturas.

EXPORTACIONES (millones de dólares)	DOCE MESES				
	2009		2010		Var. %
TOTAL	US\$ 55.669	100%	US\$ 68.500	100%	
Productos Primarios	US\$ 9.306	17%	US\$ 15.171	22%	63%
MOA	US\$ 21.212	38%	US\$ 22.910	33%	8%
MOI	US\$ 18.713	34%	US\$ 24.018	35%	28%
Combustibles y Energía	US\$ 6.438	12%	US\$ 6.401	9%	-1%

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

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

Por el lado de las importaciones, registraron un incremento importante los bienes intermedios, este componente registró una suba de 41% (21% por mayores precios y el resto por cantidades), bienes de capital creció 40% (mayores cantidades en un contexto de precios). Estos últimos conceptos concentran más del 50% de nuestras importaciones.

IMPORTACIONES (millones de dólares)	DOCE MESES				
	2009		2010		Var. %
TOTAL	US\$ 38.781	100%	US\$ 56.443	100%	
Bienes de Capital	US\$ 8.652	22%	US\$ 12.070	21%	40%
Bienes Intermedios	US\$ 12.561	32%	US\$ 17.694	31%	41%
Comb. y lubricantes	US\$ 2.626	7%	US\$ 4.443	8%	69%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 7.230	19%	US\$ 11.001	19%	52%
Bienes de consumo	US\$ 5.069	13%	US\$ 6.612	12%	30%
Automotores	US\$ 2.512	6%	US\$ 4.482	8%	78%
Resto	US\$ 131	0%	US\$ 142	0%	8%

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

Se destacaron las compras de vehículos para transporte de personas, aviones -ingresados temporalmente por más de 365 días-, gas oil, minerales de hierro, partes y accesorios de carrocerías de vehículos automóviles, grupos electrógenos, cajas de cambio, teléfonos celulares, gas natural licuado y partes y accesorios de vehículos automóviles, partes para aparatos receptores de radiotelefonía y televisión.

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 (18%) y la Unión Europea (16%). Por el lado de las importaciones, nuestros

principales proveedores son el MERCOSUR (34%), ASEAN (21%) y la UE (17%).

ZONAS ECONÓMICAS	DOCE MESES (US\$ MILLONES)				
	EXPO		IMPO		BC
TOTAL	US\$ 68.500	100%	US\$ 56.443	100%	
Mercosur	US\$ 17.294	25%	US\$ 18.968	34%	US\$ -1.674
Chile	US\$ 4.464	7%	US\$ 885	2%	US\$ 3.579
Resto Aladi	US\$ 5.068	7%	US\$ 818	1%	US\$ 4.250
Nafta	US\$ 6.350	9%	US\$ 8.352	15%	US\$ -2.002
Unión Europea	US\$ 11.283	16%	US\$ 9.731	17%	US\$ 1.552
Asean y otros	US\$ 12.418	18%	US\$ 12.039	21%	US\$ 379
Medio Oriente	US\$ 2.868	4%	US\$ 303	1%	US\$ 2.565
MAGREB y Egipto	US\$ 2.497	4%	US\$ 152	-	US\$ 2.345
Resto	US\$ 6.260	9%	US\$ 5.196	9%	US\$ 1.064

Fuente: Elaboración propia en base al INDEC

Las exportaciones a Brasil en el mes de diciembre alcanzaron los US\$1.484 millones con un crecimiento anual de 33%. Manufacturas de origen agropecuario (MAO) creció 68% destacándose productos lácteos (192%); café, yerba, mate y especias (121%) y grasas y aceites (80%).

De esta manera, para todo el año 2010, las exportaciones alcanzaron los US\$14.564 millones, con una suba en términos anuales de 28%.

EXPORTACIONES (millones de dólares)	DOCE MESES				
	2009		2010		Var. %
TOTAL	US\$ 11.374	100%	US\$ 14.564	100%	
Productos Primarios	US\$ 1.248	11%	US\$ 1.631	11%	31%
MOA	US\$ 1.195	11%	US\$ 1.544	11%	29%
MOI	US\$ 7.592	67%	US\$ 10.082	69%	33%
Combustibles y Energía	US\$ 1.339	12%	US\$ 1.307	9%	-2%

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

Por el lado de las importaciones a Brasil, las mismas alcanzaron en el mes de diciembre US\$1.806 millones con una suba anual de 42%. Se destaca el crecimiento de los bienes de capital (103%). En cambio para el acumulado del año, las importaciones suman US\$17.942 millones con un incremento con respecto al mismo periodo del año anterior de 49%.

De esta manera, el superávit comercial del mes fue deficitario en US\$322 millones con una suba de 117,6% en términos anuales.

Para el acumulado del año, el superávit fue negativo en US\$3.378 millones con un crecimiento de 389,6%.

MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)
Instituto de Investigaciones Económicas