



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Junio 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, durante este mes se destaca lo siguiente:

1. La actividad económica medida en el índice EMAE creció 7,8% en el mes de marzo con respecto al mismo mes del año pasado según el INDEC. Orlando Ferreres estimó un incremento de 7,7% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI se expandió 8,2% en abril con relación a igual mes del año pasado según el INDEC. Para Orlando Ferreres, la industria creció 8,9% en términos anuales. El sector automotriz lidera el crecimiento.
3. El indicador de actividad de la construcción creció en abril 9,9% con relación al igual mes del año pasado. En cambio, el índice de Construya (grupo de industrias líderes en el sector) se expandió 6,6% en términos anuales.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró en abril un crecimiento de 11,4% en términos anuales. Telefonía es el rubro más dinámico.
5. Las ventas a precios constantes en los centros de compras –shopping- crecieron 19,2% en abril con respecto a igual mes del año pasado.
6. El superávit fiscal de abril alcanzó los \$1.973 millones de pesos. Esto representa un incremento de 4,8% con respecto al mismo mes del año pasado. Los ingresos crecieron por debajo del gasto primario (32,1% contra 34,3%).
7. La inflación de mayo fue de 0,7% y registra un incremento de 9,7% en términos anuales según el INDEC. Para los analistas privados, los precios subieron 1,5% en mayo y registran un crecimiento de 23% en términos anuales.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en mayo 2,4% en términos mensuales y 37,6% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de abril arrojó un superávit de US\$1.300 millones con un retroceso de 38,2% 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 y que se ha incorporado una sección internacional.

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

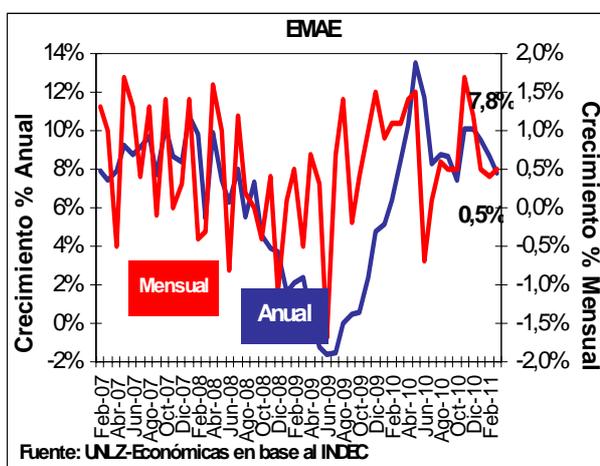
Muchas gracias

**Facultad de Ciencias Económicas
Instituto de Investigaciones Económicas**

Actividad Económica

El índice EMAE (Estimador mensual de actividad económica) durante el mes de marzo registró una suba mensual de 0,5% y un crecimiento de 7,8% con respecto al mismo mes del año pasado.

En el primer trimestre del año, la actividad creció 8,6% con respecto al mismo periodo del año pasado.



La actividad económica crece impulsada por la actividad fabril, el comercio internacional y el consumo interno.

A pesar de ser un año electoral y con ciertas expectativas desfavorables por parte de los inversores, el crecimiento de la actividad no se detendrá, aunque habrá cierta desaceleración en su tasa de crecimiento.

La encuesta REM (Encuesta de expectativas de mercado) del Banco Central mostró para el mes de marzo un crecimiento anual de la actividad de 8,4%.

Las cifras del INDEC están sospechadas de manipulación y contrastan con las informadas con los analistas del sector privado.

La Consultora Orlando Ferreres & Asociados, estimó mediante el índice general de actividad (IGA) que en marzo, la actividad subió 1,4% en

términos mensuales y 7,7% en términos anuales. Los analistas del sector privado, estiman que para mantener el nivel de crecimiento económico es necesario aumentar el nivel de inversión.

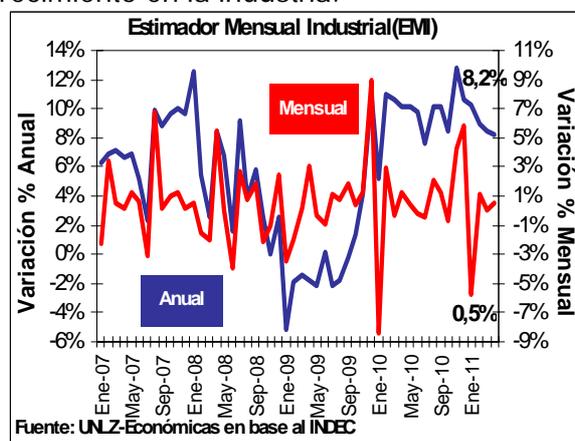
El índice EMI (Estimador mensual industrial) en el mes de abril, registró un crecimiento de 0,5% en términos mensuales. En cambio, para la comparación anual, la variación fue de 8,2%. El acumulado del año, el incremento fue de 9%.

Los analistas privados estimaron un crecimiento de la industria en abril de 8,2% según la encuesta REM del Banco Central.

Para la Consultora Orlando Ferreres & Asociados, la industria subió 8,9% en términos anuales en abril, acumulando 8,7% en el primer cuatrimestre del año.

Por otro lado, señala que la producción industrial está desacelerándose con respecto al 2010, aunque todavía mantiene un buen ritmo de crecimiento.

La escasez energética constituiría una dificultad adicional en los meses de invierno. La mayor demanda de energía y la merma en su producción conllevan a una contracción en el suministro que, si bien es suplida en parte por crecientes compras al exterior, está lejos de satisfacer la demanda total. Los recortes en el suministro de energía tanto por su escasez así como también por diversos conflictos gremiales, contribuirían a desacelerar aún más el ritmo de crecimiento en la industria.



Según el INDEC, en el acumulado del año, de los 12 bloques que componen el EMI, los que presentan un mayor crecimiento en el periodo son: industria automotriz (23,3%), metalme cánica excluida la automotriz (18,8%), Productos textiles (10,2%), minerales no metálicos (10%), industrias metálicas básicas (8%) e industria alimenticia (6,7%).

En cambio, en términos anuales, la mayor suba se da en la industria automotriz seguida de metalme cánica.

COMPORTAMIENTO INDUSTRIA ABRIL 11	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD		UCI ABRIL 11
	MENSUAL	ANUAL	
Vehículos automotores	-0,6%	21,8%	76,2
Metalmecánica excl. Industria automotriz	13,7%	12,8%	76,8
Minerales no metálicos	7,6%	11,2%	82,7
Productos textiles	-2,5%	2,2%	80,1
Sustancias y productos químicos	-1,4%	4,3%	83,8
NIVEL GENERAL	0,5%	8,2%	80,9
Productos del tabaco	19,3%	2,3%	75,8
Industrias metálicas básicas	2,8%	9,4%	90,3
Edición e impresión	1,8%	-3,4%	78,4
Productos alimentos y bebidas	3,8%	5,3%	76,9
Papel y cartón	0,2%	0,3%	82,7
Caucho y plástico	0,9%	10,5%	88,4
Refinación del petróleo	-5,4%	-4,9%	83,7

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

De los doce sectores relevados por el indicador, 2 registran una retracción: refinación de petróleo (4,9%) y edición e impresión (4,3%).

Con respecto a la utilización de capacidad instalada (UCI), en abril la misma alcanzó 80,9%. Esto significa un incremento de 4,8 puntos en términos mensuales y de 1,4 puntos en términos anuales.

Todos los sectores operan con un alto nivel de su capacidad instalada (UCI). Lo cual refleja la falta de inversiones. El caso más importante es el de industrias metálicas básicas (90,3) seguido de caucho y plástico (88,4).

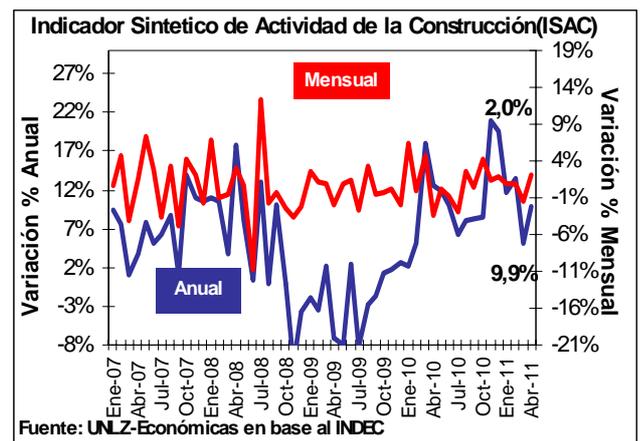
La encuesta cualitativa al sector arrojó los siguientes resultados:

El 75,3% de las empresas prevé un ritmo estable en la demanda interna, el 4,1% anticipa una baja y el 20,6% espera un aumento.

El 80,4% de las empresas no espera cambios en la utilización de la capacidad instalada (UCI); el 5,2% prevé una baja, en tanto el 14,4% anticipa una suba.

El 97,9% de las empresas no espera cambios en la dotación de personal y el 2,1% espera una suba.

El índice ISAC (Indicador sintético de la construcción) en el mes de abril subió 2% en términos mensuales y creció 9,9% en términos anuales. En el acumulado del año, la suba fue de 9,8%.

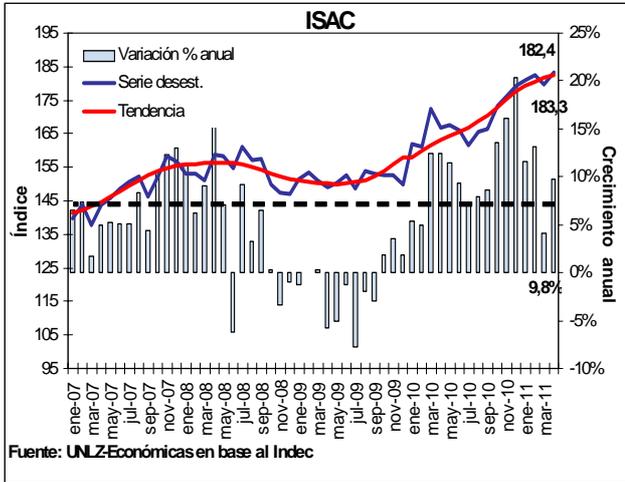


Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC

Las ventas al sector de los insumos considerados para la elaboración de este indicador en el mes de abril último registraron, en general, variaciones positivas con respecto a igual mes del año anterior, observándose aumentos de 18,7% en ladrillos huecos, 14,5% en cemento, 11,1% en hierro redondo para hormigón y 8,4% en asfalto. En tanto, se registraron bajas de 10,1% en pisos y revestimientos cerámicos y 3,2% en pinturas para construcción.

En la comparación mensual se observa en general variaciones positivas, con aumentos de 6,8% en pinturas para construcción, 3% en ladrillos huecos, 2,9% en cemento y 1,5% en

hierro redondo para hormigón. En cambio se registraron descensos en pisos y revestimientos de cerámicos de 13,8% y 5,6% en asfalto.



En la encuesta cualitativa del sector de la construcción, que consultó a las firmas sobre las expectativas para el mes de mayo, se han captado mayoritariamente opiniones que reflejan un clima de estabilidad, tanto entre quienes realizan principalmente obras públicas como entre los que hacen mayoritariamente obras privadas.

En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 63,3% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante mayo, mientras que el 26,7% sostiene que aumentará y el 10% restante, que disminuirá. Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 81,8% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en mayo, en tanto que el 9,1% estima que disminuirá y el 9,1% restante, que aumentará.

Por rubros, en términos anuales se registran las siguientes variaciones: edificios para viviendas (10,3%), construcciones petroleras (-8,8%), obras viales (12,8%) y obras de infraestructura (13,3%).

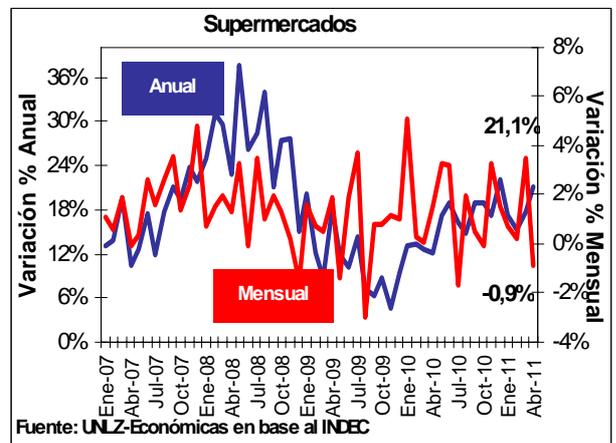
En cambio, con respecto a marzo, las variaciones fueron: edificios de viviendas

(2,1%), construcciones petroleras (-12,3%), obras viales (2,1%) y obras de infraestructura (2,7%).

Dada la desconfianza sobre los indicadores del INDEC, tomamos como alternativa el índice Construya (elaborado por industrias líderes del sector) que en abril muestra una suba de 2,9% en términos mensuales y de 6,6% en términos anuales.

Las ventas de supermercados, a precios constantes, en el mes de abril registraron una caída mensual de 0,9% y un crecimiento de 21,1% en términos anuales.

En cambio, si consideramos las ventas a precios corrientes, estas alcanzaron la suma de \$6.502 millones. Este valor representa una suba de 3% en términos mensuales y de 31,6% en la comparación anual. Para el primer cuatrimestre la suba fue de 28,4%. Se destacan los incrementos de indumentaria, calzados y textiles para el hogar (54,7%), alimentos preparados y rotisería (50,3%) y electrónicas y artículos del hogar (23,2%).



Dado los problemas de credibilidad en los índices, para los supermercados realizamos una estimación en términos reales, deflactando el valor nominal por la inflación según el IPC Bs As City.

Las ventas deflactadas registraron un crecimiento mensual de 1% en abril y de 7,6% en términos anuales.

Las ventas de los centros de compras (shopping centers) a precios constantes cayeron 0,9% en términos mensuales y crecieron 19,2% en términos anuales.

Se observa una desaceleración en la tasa de crecimiento en los últimos seis meses.

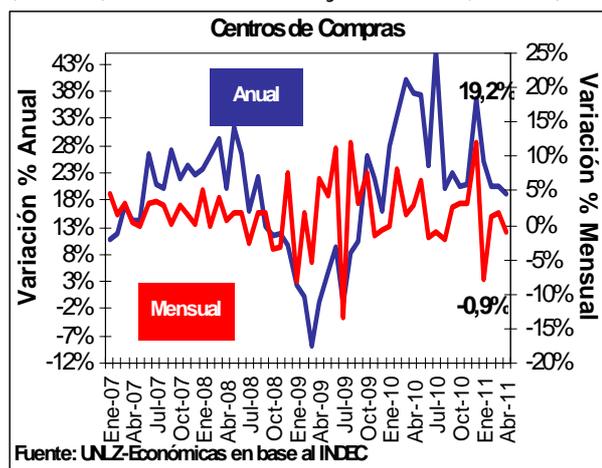
No obstante el retroceso en el mes, que fue consecuencia de los menores volúmenes comercializados, el consumo en los shopping sigue alto.

Además continúa la apertura de estos grandes centros de compra en el interior del país.

Las ventas a precios corrientes alcanzaron los \$1.161 millones con una suba de 6,2% en términos mensuales y de 31,5% en la comparación anual. En el acumulado del año, el crecimiento fue de 33,2% con respecto al mismo periodo del año pasado.

En el Gran Buenos Aires, las mayores subas anuales se dieron en juguetería (65,9%), ropa y accesorios deportivos (61,3%) y patio de comidas, alimentos y kioscos (42,3%).

En cambio, en la ciudad de Buenos Aires, los mayores incrementos fueron en: Ropa y accesorios deportivos (53,4%), juguetería (37,0%) e indumentaria y calzado (35,3%).



Igual que en el caso de los supermercados, para los centros de compra realizamos una estimación en términos reales utilizando el IPC Bs AS City.

Las ventas corrientes de los centros de compras deflactadas subieron 4,1% en términos mensuales y 7,4% en la comparación anual.

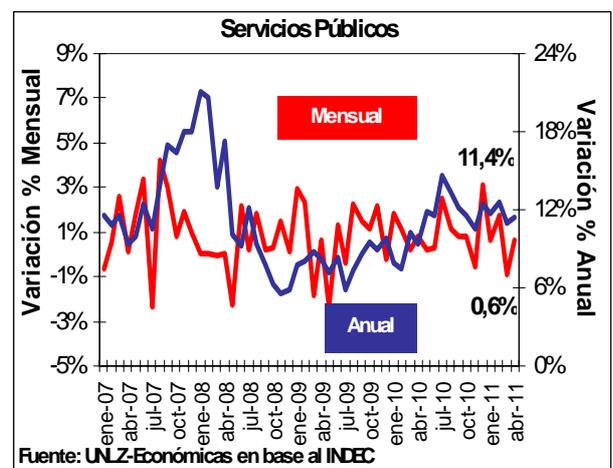
El ISSP (Indicador sintético de los servicios públicos) subió en abril 0,6% en términos mensuales y 11,4% en la comparación anual. El impulso vino del rubro Telefonía, el cual creció 20,1% en términos anuales.

Se observa una leve desaceleración respecto del ritmo expansivo que acusó en los meses previos. En el acumulado del año, el crecimiento de los servicios públicos fue de 11,7% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Por su lado, en términos anuales, se registraron las siguientes variaciones: Transporte de pasajeros (4,6%), transporte de cargas (-2%), Peajes (3,2%) y electricidad, gas y agua (3,9%).

Para apreciar la importancia de los incrementos, las ponderaciones más importantes dentro del índice son: demanda de energía electricidad (18,1%), consumo de gas natural (17,3%), servicios telefónico básico (12,3%) y transporte metropolitano de pasajeros de ómnibus (10,5%).

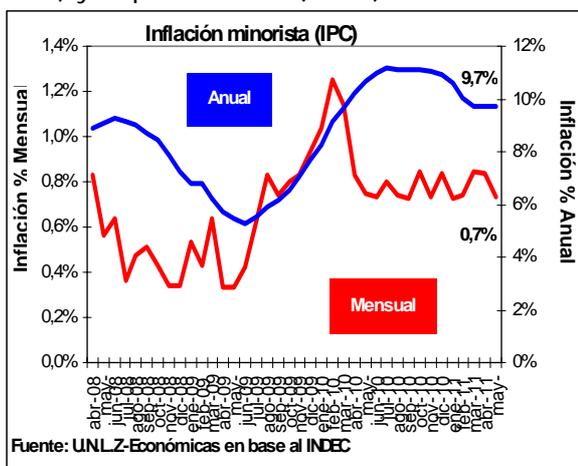
En términos anuales, la cantidad de aparatos de celulares creció 7,9%, las llamadas un 25,4% y los SMS un 24,7% anual. Para el acumulado del año (primer trimestre), las variaciones fueron las siguientes: cantidad de aparatos de celulares (8,3%), llamadas (24,4%) y SMS (23,7%).



Precios y Salarios

El índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en mayo un incremento de 0,7% en términos mensuales y de 9,7% con respecto al mismo mes del año anterior. Acumula una suba de 3,9% en lo que va del año según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

El impulso en la inflación minorista estuvo liderado por educación (3,2%), indumentaria (1,5%) y esparcimiento (0,9%).



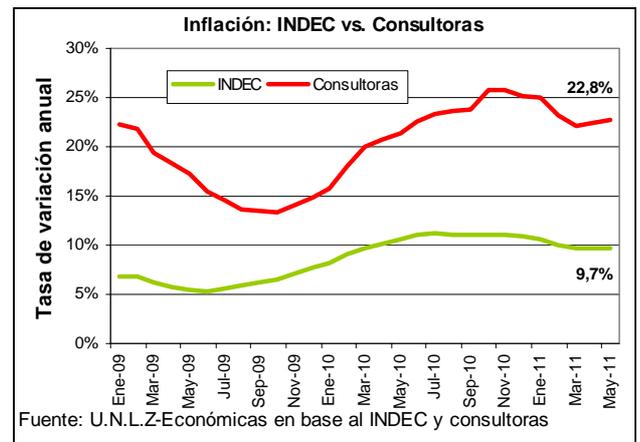
La cifra oficial es la mitad de la estimada por los analistas privados y plantea varios problemas para la política económica y la toma de decisiones.

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.

Según un informe presentado por diputados de la oposición realizado en base a estimaciones de ocho consultoras privadas, la tasa de inflación en mayo fue de 1,5%. Y con respecto al mismo mes del año pasado, el incremento fue de 23%.

Los diputados acusaron al gobierno de aplicar censura de Estado al impedir a las consultoras la difusión de datos dado que presentan

porcentajes superiores a los que habitualmente da a conocer el INDEC.



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

INFLACION ABRIL 2011	Nivel Gral	
	Mensual	Anual
GBA (Oficial)	0,8%	9,7%
SANTA FE	2,7%	21,7%
JUJUY	2,3%	23,0%
SAN LUIS	2,6%	23,2%
LA PAMPA	2,0%	17,9%
PROMEDIO SIN GBA	2,4%	21,4%
PROMEDIO CON GBA	2,1%	19,1%

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

Se observa que la inflación en las provincias es en promedio 2,4% en términos mensuales, mientras que en términos anuales asciende a 21,4%.

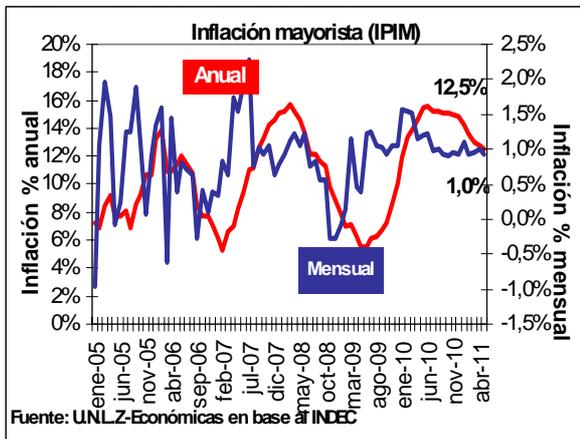
A partir de los datos del IPC, se calcula los valores de la canasta básica alimentaria (CBA) y la canasta básica total (CBT).

La CBA indica el ingreso que debe tener una familia tipo (dos adultos y dos menores) para no caer en la indigencia. En el mes de mayo, la canasta básica fue de \$593,52. A partir de este dato, se observa un incremento mensual de 0,5%. En cambio, para la comparación anual se registra una variación de 11,5%.

La CBT indica el ingreso que debe tener una persona familia para no caer en la pobreza. Para el mes pasado, el valor fue de \$1.307,19. En este caso la variación mensual es de 0,9% y anual 13,3%.

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.

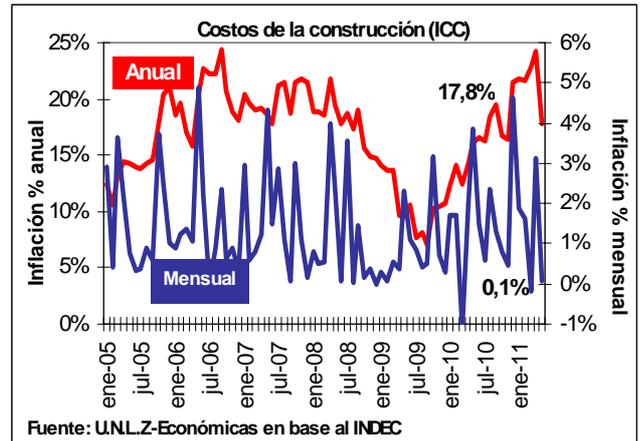
El índice de precios mayoristas (IPIM) registró una variación mensual de 0,9% en el mes de abril y en términos anuales fue de 12,5%. En el acumulado del año lleva 5%.



Productos nacionales subió 0,9% en términos mensuales, mientras que productos importados creció 0,8%. En términos anuales los incrementos fueron de 12,7% y 9% respectivamente.

El índice de costos de la construcción (ICC) registró durante el mes de mayo un incremento de 0,1%. Las variaciones en términos mensuales fueron las siguientes: gastos generales (0,5%) y materiales (1%). Mano de obra presenta un retroceso de 0,7%. Para la comparación anual, el índice registra una variación de 17,8%. Para los rubros los incrementos son los siguientes: mano de obra 22,7%, gastos generales 25,3% y materiales 11,2%.

Según el INDEC los salarios en abril crecieron 1,8%, más del doble que la inflación, que en ese mes fue de 0,8%. El incremento en el acumulado del año es de 6,4%. En términos anuales la suba fue de 26,5% y está en consonancia con la inflación real y no con la estimada por el organismo oficial.



Durante el mes de abril se registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados 2,3%, registrados 2,3% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 0,1%.

En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 29,4%, registrados 28,2% y sector público 19,6%.

En términos reales, los trabajadores registrados están por encima de los trabajadores no registrados y de los empleados públicos.

Con respecto a diciembre de 2001 en términos reales, se observan las siguientes variaciones: registrados (17,9%), no registrados (1,9%) y empleados públicos (-29,3%).



Fiscal

El superávit fiscal de abril alcanzó los \$1.973 millones. Esto representa un crecimiento de 4,8% en términos anuales.

El crecimiento del superávit se explica principalmente por el aumento de aportes y contribuciones a la seguridad social.

Los ingresos crecieron en \$7.855 millones (con un incremento de 32,1%), mientras que el gasto primario avanzó en \$7.764 millones (creció 34,3%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	ABRIL		Variación	
	2011	2010	MS	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	\$ 32.351	\$ 24.497	\$ 7.855	32,1%
Recursos tributarios	\$ 19.599	\$ 15.050	\$ 4.549	30,2%
Recursos Seguridad Social	\$ 10.551	\$ 7.640	\$ 2.911	38,1%
Otros recursos	\$ 2.201	\$ 1.807	\$ 395	21,9%
GASTO PRIMARIO	\$ 30.378	\$ 22.614	\$ 7.764	34,3%
Salarios	\$ 4.168	\$ 3.085	\$ 1.083	35,1%
Bienes y Servicios	\$ 1.497	\$ 1.104	\$ 393	35,6%
Seguridad Social	\$ 10.772	\$ 7.662	\$ 3.110	40,6%
Transferencias	\$ 9.561	\$ 6.816,4	\$ 2.745	40,3%
Al Sector privado	\$ 7.493	\$ 5.272	\$ 2.221	42,1%
A Provincias	\$ 952	\$ 627	\$ 325	51,8%
A Universidades Nacionales	\$ 1.116	\$ 918	\$ 199	21,6%
Otros conceptos	\$ 791	\$ 516	\$ 275	53,3%
Gastos de capital	\$ 3.507	\$ 3.405	\$ 102	3,0%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	\$ 1.973	\$ 1.882	\$ 91	4,8%
INTERESES	\$ 2.385	\$ 2.900	\$ -516	-17,8%
RESULTADO FINANCIERO	\$ -412	\$ -1.018	\$ 606	-59,6%

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

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$32.351 millones. Los recursos tributarios crecieron 30,2% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 38,1%.

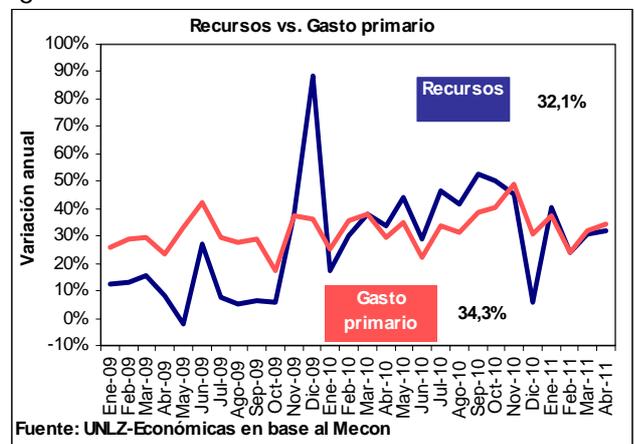
La fuerte suba de los recursos se explica por la mayor actividad e inflación (que empuja a tributos como IVA y ganancias) y los aportes y contribuciones a la seguridad social.

Por el lado del gasto primario, el mismo se ubica en \$30.378 millones. El rubro salarios subió 35,1% en términos anuales, mientras que el gasto en bienes y servicios lo hizo en 35,6%. Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$7.493 millones con un crecimiento anual de 42,1%. Las transferencias recibidas por las provincias sumaron \$952 millones creciendo 51,8%.

Las Universidades recibieron en abril \$1.116 millones creciendo 21,6% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$2.385 millones, esto representa un descenso de 17,8% en términos anuales.

De esta manera, el resultado financiero fue negativo en \$412 millones.



Sin embargo, en abril el gobierno incorporó utilidades del BCRA y fondos de la ANSES por un monto aproximado de \$917 millones.

Si ajustamos el superávit restando los ingresos extraordinarios recibidos por el tesoro por parte del BCRA y la ANSES, el resultado primario asciende a \$1.057 millones.

Para el acumulado del año, los ingresos alcanzaron la suma de \$124.295 millones con un crecimiento de 31,8% en términos anuales. Los recursos tributarios crecieron 33,8% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 34,1%.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	PRIMER CUATRIMESTRE		Variación	
	2011	2010	MS	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	\$ 124.295	\$ 94.299	\$ 29.996	31,8%
Recursos tributarios	\$ 74.051	\$ 55.329	\$ 18.722	33,8%
Recursos Seguridad Social	\$ 41.757	\$ 31.148	\$ 10.610	34,1%
Otros recursos	\$ 8.487	\$ 7.823	\$ 664	8,5%
GASTO PRIMARIO	\$ 117.477	\$ 88.955	\$ 28.522	32,1%
Salarios	\$ 17.109	\$ 13.562	\$ 3.547	26,2%
Bienes y Servicios	\$ 5.806	\$ 4.283	\$ 1.523	35,6%
Seguridad Social	\$ 40.552	\$ 30.270	\$ 10.282	34,0%
Transferencias	\$ 36.780	\$ 27.180	\$ 9.600	35,3%
Al Sector privado	\$ 28.584	\$ 20.112	\$ 8.472	42,1%
A Provincias	\$ 3.396	\$ 3.434	\$ -38	-1,1%
A Universidades nacionales	\$ 4.593	\$ 3.489	\$ 1.104	31,7%
Otros conceptos	\$ 2.866	\$ 1.614	\$ 1.252	77,6%
Gastos de capital	\$ 14.086	\$ 11.984	\$ 2.103	17,5%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	\$ 6.819	\$ 5.345	\$ 1.474	27,6%
INTERESES	\$ 7.579	\$ 7.440	\$ 139	1,9%
RESULTADO FINANCIERO	\$ -760	\$ -2.096	\$ 1.336	-63,7%

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

El gasto primario del periodo fue de \$117.477 millones con un crecimiento de 32,1% en términos anuales. Se destacan los incrementos de las transferencias al sector privado (42,1%) y bienes y servicios, con una suba de 35,6%.

De esta manera, el superávit del primer cuatrimestre del año alcanza la suma de \$6.869 millones. Con un crecimiento con respecto al mismo periodo del año anterior de 27,6%.

Los intereses fueron de \$7.579 millones (con un incremento de 1,9% con respecto al mismo periodo del año anterior).

De esta manera, el resultado financiero fue negativo en \$760 millones.

Ente/ Periodo	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Total Primer cuatrimestre
BCRA	31,6	3,7	2143,6	823,6	3002,5
ANSES	21,8	740,6	83,6	71,7	917,7
Total	53,4	744,3	2227,2	895,3	3920,2

Fuente: Elaboración propia en base al Mecon

El cuadro precedente muestra los montos que el tesoro ha recibido por parte del BCRA y la ANSES.

Si nuevamente ajustamos el superávit primario del periodo (cuatro meses) el mismo se reduce a \$2.899 millones

La recaudación del mes de mayo fue record y alcanzó los \$59.640 millones con un crecimiento de 28,7% en términos anuales

RECAUDACIÓN	MAYO		Variación	
	2011	2010	MS	%
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	\$ 50.640	\$ 39.345	\$ 11.295	28,7%
IMPUESTOS	\$ 34.577	\$ 26.684	\$ 7.893	29,6%
Ganancias	\$ 14.040	\$ 11.475	\$ 2.566	22,4%
Impuesto al valor agregado	\$ 13.042	\$ 8.953	\$ 4.089	45,7%
Creditos y debitos en cta cte	\$ 2.951	\$ 2.236	\$ 715	32,0%
Otros	\$ 4.543	\$ 4.020	\$ 523	13,0%
DERECHOS S/COM EXTERIOR	\$ 5.813	\$ 5.065	\$ 748	14,8%
Derechos de importación	\$ 1.122	\$ 775	\$ 347	44,7%
Derechos de exportación	\$ 4.667	\$ 4.273	\$ 395	9,2%
Otros	\$ 24	\$ 18	\$ 7	37,7%
AP. Y CONTRIB A LA SEG SOCIAL	\$ 10.249	\$ 7.895	\$ 2.655	35,0%
Aportes personales	\$ 3.920	\$ 2.896	\$ 1.024	35,3%
Contribuciones Patronales	\$ 5.705	\$ 4.051	\$ 1.644	40,5%
Otros Ingresos	\$ 357	\$ 89	\$ 646	8,6%
Rezagos, transitorios y otros	\$ -67	\$ 726	\$ -793	-109,2%

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

El aumento del consumo (IVA), Ganancias y la inflación fueron los principales motores.

EL IVA subió fuertemente con un crecimiento de 45,7% en términos anuales por la mayor actividad y la suba de los precios. Ganancias por su lado, creció 22,4% anual por los anticipos de las empresas.

Los derechos de exportaciones apenas crecieron (9,2%), mientras que los derechos a las importaciones crecieron 44,7%.

Por último, los aportes personales crecieron 35,3%, mientras que las contribuciones patronales lo hicieron en 40,5%. Estos incrementos obedecen a los mayores salarios nominales.

En cambio, para el acumulado del año (enero-mayo), la recaudación alcanzó la suma de \$205.359 millones. Con una variación anual de 33% con respecto al mismo periodo del año pasado.

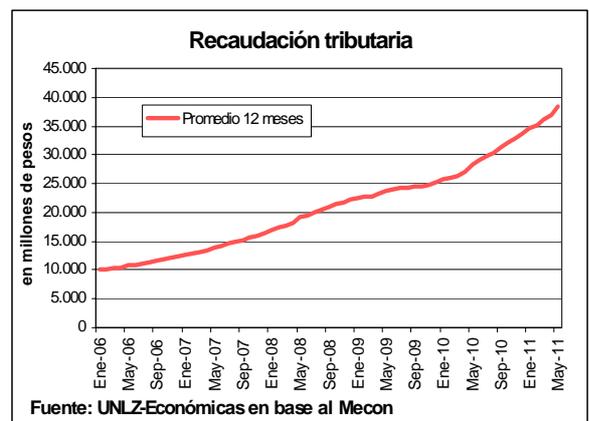
Ganancias subió 37,1% mientras que el IVA creció 37,4%.

Los derechos a las exportaciones crecieron 19,9% en términos anuales y se ubicaron en \$19.785 millones.

RECAUDACIÓN	CINCO MESES		Variación	
	2011	2010	MS	%
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	\$ 205.359	\$ 154.386	\$ 50.973	33,0%
IMPUESTOS	\$ 128.056	\$ 95.691	\$ 32.365	33,8%
Ganancias	\$ 40.685	\$ 29.680	\$ 11.005	37,1%
Impuesto al valor agregado	\$ 58.884	\$ 42.858	\$ 16.027	37,4%
Creditos y debitos en cta cte	\$ 13.357	\$ 9.877	\$ 3.480	35,2%
Otros	\$ 15.130	\$ 13.276	\$ 1.854	14,0%
DERECHOS S/COM EXTERIOR	\$ 25.253	\$ 20.326	\$ 4.927	24,2%
Derechos de importación	\$ 5.354	\$ 3.743	\$ 1.611	43,1%
Derechos de exportación	\$ 19.785	\$ 16.498	\$ 3.286	19,9%
Otros	\$ 114	\$ 86	\$ 29	33,6%
AP. Y CONTRIB A LA SEG SOCIAL	\$ 52.050	\$ 38.368	\$ 13.682	35,7%
Aportes personales	\$ 19.544	\$ 14.339	\$ 5.206	36,3%
Contribuciones Patronales	\$ 29.184	\$ 20.792	\$ 8.391	40,4%
Otros Ingresos	\$ 3.897	\$ 3.588	\$ 309	8,6%
Rezagos, transitorios y otros	\$ 575	\$ 351	\$ 224	64,0%

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

Los aportes personales subieron 36,3% y se ubicaron en \$19.544 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 40,4% y alcanzaron los \$29.184 millones.



Monetario

El comportamiento de las variables monetarias en el mes estuvo influenciado por el pago del impuesto a las ganancias. Todo ello se tradujo en un cambio y una redistribución de la liquidez, entre bancos públicos y privados.

Los Depósitos totales (privados más públicos) alcanzaron la suma de \$406.888 millones en mayo. De esta manera registran un crecimiento mensual de 3% (\$11.938 millones) en términos mensuales y de 33,3% en términos anuales (\$101.597 millones).

Los depósitos en pesos del sector privado, se expandieron 2,4% (\$5.392 millones) con respecto al mes anterior.

El mayor crecimiento mensual, se encuentra en los depósitos en cuenta corriente. En este último caso el incremento fue de \$2.390 millones (3,6%). Luego le siguen las operaciones en caja de ahorro por \$1.062 millones (1,9%) y las de plazos fijos por \$1.655 millones (1,8%).

En la comparación anual, el incremento es de 37,6% (\$62.619 millones). En este caso se observa un crecimiento por encima del 30% desde agosto pasado.

Las operaciones que más crecen son los depósitos en caja de ahorro, con una expansión de 40,4% (\$16.215 millones). Estas operaciones son las más dinámicas por tercer mes consecutivo.

FECHA	DEPOSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
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%
Agg-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%	31,1%	35,5%	34,2%	27,7%	15,4%
Ene-11	29,4%	31,3%	34,0%	33,4%	29,7%	16,2%
Feb-11	31,9%	34,1%	37,6%	35,4%	32,3%	17,5%
Mar-11	33,0%	35,1%	37,8%	37,8%	33,4%	19,1%
Abr-11	34,2%	36,4%	38,0%	38,1%	35,3%	19,5%
May-11	35,3%	37,6%	37,7%	40,4%	38,1%	20,5%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Luego aparecen depósitos a plazo fijo con un incremento de \$26.220 millones (38,1%) y los depósitos en cuenta corriente con un crecimiento de \$18.659 millones (37,7%).

Los depósitos totales del sector público alcanzaron la suma de \$126.014 millones. De esta manera, registran un crecimiento mensual de 3,9% (\$4.713 millones) y de 28,9% en términos anuales (\$28.247 millones).



Los créditos totales (públicos más privados) aumentaron en mayo 3,2% (\$7.620 millones) con respecto al mes anterior, alcanzando la suma de \$242.104 millones.

Por su parte, los del sector privado en pesos se expandieron en 4% (\$7.150 millones). El stock alcanza la suma de \$184.599 millones.

Entre las líneas que más crecen se encuentran los adelantos (8,7%), prendarios (4,6%), documentos (4,2%), personales (3,4%) y tarjetas (2,4%).

La variación anual de los créditos en pesos del sector privado fue de 41,8%. En este caso la mayor variación se registró en los créditos prendarios (58,4%).

Luego aparecen los documentos (57,3%), tarjetas (45,3%), personales (40,2%), adelantos (34,4%) y por último los hipotecarios (17,6%). Éstos últimos presentan un bajo nivel de crecimiento en comparación con otros rubros.

FECHA	PRESTAMOS AL SECTOR PRIVADO								
	Total	En Pesos (M\$)	Adelantos	Documentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Tarjetas	En Dólares (M US\$)
May-10	15,3%	18,3%	9,2%	28,0%	0,9%	7,0%	16,9%	34,1%	-3,6%
Jun-10	16,7%	20,1%	10,4%	29,2%	2,0%	9,3%	18,4%	36,5%	-1,1%
Jul-10	19,2%	21,9%	9,6%	30,6%	2,5%	13,1%	20,7%	41,9%	1,6%
Agg-10	22,9%	24,3%	12,3%	30,8%	3,6%	15,9%	22,4%	44,0%	12,4%
Sep-10	25,3%	26,7%	13,7%	41,0%	6,8%	18,3%	24,5%	44,3%	20,6%
Oct-10	30,8%	30,7%	23,7%	44,8%	8,4%	24,5%	26,7%	44,4%	27,5%
Nov-10	34,0%	33,1%	25,4%	48,0%	10,4%	26,4%	28,8%	44,7%	34,0%
Dic-10	37,1%	35,7%	25,3%	51,4%	12,4%	33,4%	31,0%	46,9%	38,8%
Ene-11	39,6%	38,0%	25,1%	53,5%	15,2%	36,9%	33,3%	47,4%	44,3%
Feb-11	42,7%	40,4%	40,3%	56,3%	16,0%	46,4%	35,2%	49,2%	49,2%
Mar-11	43,7%	41,6%	40,9%	56,2%	16,2%	50,2%	36,6%	51,7%	49,4%
Abr-11	43,2%	40,9%	38,1%	55,0%	16,1%	54,3%	38,5%	46,8%	49,2%
May-11	43,6%	41,8%	34,4%	57,3%	17,6%	58,4%	40,2%	45,3%	47,3%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA



Las reservas en el mes de mayo alcanzaron la suma de US\$51.983 millones. Este nivel representa un crecimiento mensual de 0,6% (US\$309 millones). Y en términos anuales, la variación es de 7,4% (US\$3.560 millones).

El tipo de cambio de referencia se ubicó durante mayo en \$4,08 por dólar y se depreció 0,5% en términos mensuales.

La base Monetaria se expandió 2,2% mensual (\$3.646 millones) alcanzando la suma de \$171.485 millones.

Si observamos el comportamiento mensual, el componente que más creció fue Cuenta corriente en el BCRA (5,1%). Circulante en poder del público se incrementó 1,7%, mientras que circulante en poder de los bancos disminuyó 1,4%.

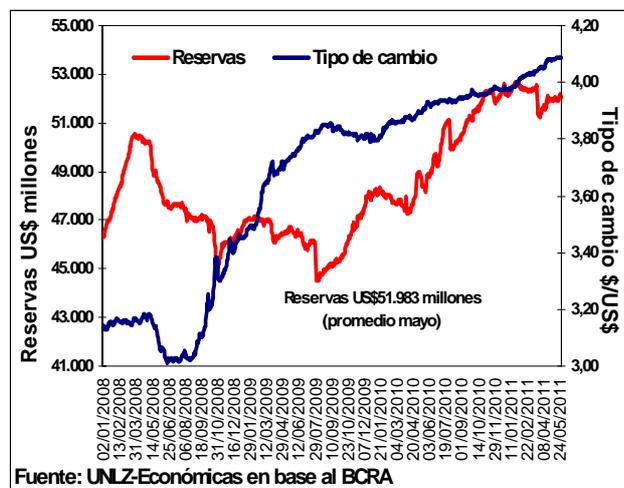
En cambio, si consideramos el comportamiento anual, la expansión fue de 38,8%. En este caso circulante en poder de los bancos crece en \$4.485 millones (41,6%), cuenta corriente en el BCRA en \$11.211 millones (39,1%) y por último, el circulante en poder del público en \$32.232 millones (38,3%).

En el caso de los agregados monetarios del sector privado (M1, M2 y M3)¹, se observa la misma tendencia que en los componentes de la base monetaria y los depósitos y préstamos. Los mismos crecen por encima del 35% anual.

En términos mensuales, los tres agregados subieron: M1 (2,4%), M2 (2,3%) y M3 (2,2%).

En cambio, con respecto al mismo mes del año

anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (38,1%), M2 (38,6%) y M3 (37,9%).



Por otro lado, el BCRA ha publicado el informe monetario con las tasas para el mes de mayo.

PERIODO	AGREGADOS MONETARIOS EN PESOS DEL SECTOR PRIVADO			
	VAR % NOMINAL ANUAL			
	Cir.	M1	M2	M3
May-10	22,5%	23,9%	22,9%	21,4%
Jun-10	22,3%	24,4%	23,0%	22,4%
Jul-10	24,6%	27,2%	26,4%	25,7%
Ago-10	27,4%	30,3%	29,5%	28,0%
Sep-10	29,4%	31,5%	31,0%	29,8%
Oct-10	31,3%	33,5%	33,0%	31,2%
Nov-10	32,6%	34,4%	33,5%	31,1%
Dic-10	31,2%	32,7%	33,1%	31,1%
Ene-11	32,6%	33,1%	33,1%	31,7%
Feb-11	34,2%	35,5%	35,5%	34,1%
Mar-11	36,3%	36,8%	37,0%	35,5%
Abr-11	38,8%	38,5%	38,4%	37,2%
May-11	38,3%	38,1%	38,6%	37,9%

Fuente: UNLZ- Económicas, en base al BCRA.

Las tasas de interés pasivas de los bancos se mantuvieron relativamente estables, mientras que las activas registraron un comportamiento dispar, con bajas, fundamentalmente en las financiaciones con tarjetas de crédito, algunas leves alzas, como en el caso de los préstamos prendarios, los hipotecarios o los documentos a sola firma, y con el resto de las líneas relativamente estables.

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 abril fue de US\$1.300 millones. Esto significa un retroceso de 38,2% en términos anuales. Las exportaciones crecieron sólo por el precio record de los productos primarios.

Las exportaciones del mes de abril ascendieron a US\$6.953 millones. Esto significa una variación anual de 12% (20% por las subas en los precios y el resto por menores cantidades).

El rubro más dinámico fue manufacturas de origen agropecuario, el cual creció 22% (las cantidades exportadas subieron 31%).

Las exportaciones para el primer cuatrimestre crecieron 25% (17% por mayores precios y el resto por cantidades) alcanzando la suma de \$24.057 millones

EXPORTACIONES (millones de dólares)	2010		ABRIL 2011		Var. %
	US\$	100%	US\$	100%	
TOTAL	US\$ 6.206	100%	US\$ 6.953	100%	12%
Productos Primarios	US\$ 1.782	29%	US\$ 1.775	26%	0%
MOA	US\$ 1.935	31%	US\$ 2.363	34%	22%
MOI	US\$ 1.944	31%	US\$ 2.337	34%	20%
Combustibles y Energía	US\$ 545	9%	US\$ 478	7%	-12%

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

Las importaciones en el mes de abril crecieron 38% (31% por mayores cantidades y el resto por precios) alcanzando la suma de US\$5.653 millones. Se destaca el crecimiento de bienes de capital (46%), bienes intermedios (22%) y piezas y accesorios para bienes de capital (32%).

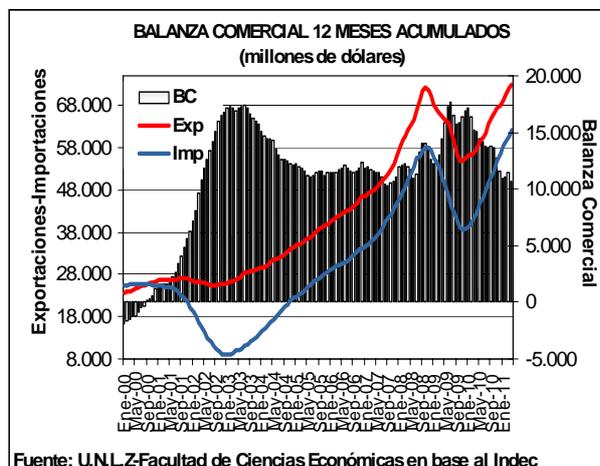
Las importaciones en el primer cuatrimestre crecieron 38% (27% por cantidades y el resto por precios) alcanzando la suma de US\$20.969 millones.

El superávit comercial para el primer cuatrimestre ascendió a US\$3.088 millones. Esto significa un retroceso de 24,4% con respecto al mismo periodo del año pasado.

IMPORTACIONES (millones de dólares)	2010		ABRIL 2011		Var. %
	US\$	100%	US\$	100%	
TOTAL	US\$ 4.101	100%	US\$ 5.653	100%	38%
Bienes de Capital	US\$ 824	20%	US\$ 1.202	21%	46%
Bienes Intermedios	US\$ 1.341	33%	US\$ 1.636	29%	22%
Comb. y lubricantes	US\$ 258	7%	US\$ 589	10%	120%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 870	21%	US\$ 1.146	20%	32%
Bienes de consumo	US\$ 483	12%	US\$ 626	11%	30%
Automotores	US\$ 300	7%	US\$ 437	8%	46%
Resto	US\$ 15	0%	US\$ 17	0%	13%

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

El superávit comercial de los últimos doce meses alcanzó los US\$10.636 millones, esto significa un descenso de 29,5% en términos anuales.



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

En términos desagregados y para el acumulado del año (primer cuatrimestre), dentro de las exportaciones se destacan la suba de productos primarios, los cuales crecieron 36% en el periodo (25% por mayores precios y el resto por cantidades). Las manufacturas de origen industrial (MOI) crecieron 18% (9% por mayores cantidades y 9% por precios). Combustibles y energía cayó 6%.

Se destacaron las ventas de harinas y pellets de soja, vehículos automóviles terrestres, maíz, aceite de soja, trigo, petróleo crudo, piedras y metales preciosos, productos diversos de las industrias químicas, mineral de cobre y sus concentrados y materias plásticas y sus manufacturas, entre otros.

EXPORTACIONES (millones de dólares)	PRIMER CUATRIMESTRE				
	2010		2011		Var. %
TOTAL	US\$ 19.250	100%	US\$ 24.057	100%	
Productos Primarios	US\$ 4.046	21%	US\$ 5.489	23%	36%
MOA	US\$ 5.961	31%	US\$ 8.186	34%	37%
MOI	US\$ 6.902	36%	US\$ 8.174	34%	18%
Combustibles y Energía	US\$ 2.342	12%	US\$ 2.207	9%	-6%

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

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

Por el lado de las importaciones, bienes intermedios tuvo una suba de 30% (15% por mayores precios y el resto por cantidades) y bienes de capital creció 34% (35% por mayores

cantidades en un contexto de precios estables). Estos últimos conceptos, concentran más del 50% de nuestras importaciones.

IMPORTACIONES (millones de dólares)	PRIMER CUATRIMESTRE				
	2010		2011		Var. %
TOTAL	US\$ 15.168	100%	US\$ 20.969	100%	38%
Bienes de Capital	US\$ 3.275	22%	US\$ 4.373	21%	34%
Bienes Intermedios	US\$ 4.983	33%	US\$ 6.475	31%	30%
Comb. y lubricantes	US\$ 803	5%	US\$ 1.943	9%	142%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 2.940	19%	US\$ 4.030	19%	37%
Bienes de consumo	US\$ 1.893	12%	US\$ 2.399	11%	27%
Automotores	US\$ 1.219	8%	US\$ 1.697	8%	39%
Resto	US\$ 55	0%	US\$ 53	0%	-4%

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

Se destacaron las compras de vehículos para transporte de personas, gas oil, fuel oil, minerales de hierro, partes y accesorios para el complejo automotor, aparatos de telefonía celular, vehículos para el transporte de mercancías, circuitos impresos con componentes eléctricos para telefonía o telegrafía, gasolinas excluidas de aviación, gas natural en estado gaseoso y fosfato monoamónico.

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

Para el primer cuatrimestre del año, el principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (27%) seguido de la Unión Europea (18%) y ASEAN (12%). Por el lado de las importaciones, nuestros principales proveedores son el MERCOSUR (32%), ASEAN (21%) y el Nafta (17%).

ZONAS ECONÓMICAS	PRIMER CUATRIMESTRE 2011 (US\$ MILLONES)					
	EXPO		IMPO		BC	
TOTAL	US\$ 24.057	100%	US\$ 20.969	100%	US\$ 3.088	
Mercosur	US\$ 6.474	27%	US\$ 6.718	32%	US\$ -245	
Chile	US\$ 1.395	6%	US\$ 325	2%	US\$ 1.070	
Resto Aladi	US\$ 1.985	8%	US\$ 363	2%	US\$ 1.622	
Nafta	US\$ 2.223	9%	US\$ 3.530	17%	US\$ -1.307	
Unión Europea	US\$ 4.238	18%	US\$ 3.494	17%	US\$ 744	
Asian y otros	US\$ 2.794	12%	US\$ 4.458	21%	US\$ -1.664	
Medio Oriente	US\$ 1.204	5%	US\$ 127	1%	US\$ 1.077	
MAGREB y Egipto	US\$ 1.230	5%	US\$ 68	-	US\$ 1.162	
Resto	US\$ 2.512	10%	US\$ 1.886	9%	US\$ 626	

Fuente: Elaboración propia en base al INDEC

Las zonas con las cuales se tiene déficit son el MERCOSUR (US\$245 millones), el Nafta (US\$1.307 millones) y ASEAN (US\$1.664 millones).

Las exportaciones a Brasil en el mes de abril ascendieron a US\$1.429 millones. Esto significa un crecimiento anual de 17%. Las manufacturas de origen agropecuario (MOI) crecieron 25% destacándose residuos y desperdicios de la industria alimenticia (285%), café, yerba mate, te y especias (139%) y productos lácteos (59%). Para el primer cuatrimestre, las exportaciones ascendieron a US\$5.360 millones. Esto significa una suba en términos anuales de 27%.

EXPORTACIONES A BRASIL (millones de dólares)	PRIMER CUATRIMESTRE (Millones de US\$)					
	2010		2011		Var. %	
TOTAL	US\$ 4.223	100%	US\$ 5.360	100%	27%	
Productos Primarios	US\$ 612	14%	US\$ 851	16%	39%	
MOA	US\$ 438	10%	US\$ 541	10%	24%	
MOI	US\$ 2.678	63%	US\$ 3.394	63%	27%	
Combustibles y Energía	US\$ 496	12%	US\$ 574	11%	16%	

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

Las importaciones a Brasil crecieron 32% en términos anuales, alcanzando la suma de US\$1.684 millones. Se destaca el crecimiento de combustibles y lubricantes (406%).

Para el primer cuatrimestre, las importaciones ascendieron a US\$6.383 millones. De esta manera, con respecto al mismo periodo del año anterior registra un crecimiento de 33%.

IMPORTACIONES A BRASIL (millones de dólares)	PRIMER CUATRIMESTRE (Millones de US\$)					
	2010		2011		Var. %	
TOTAL	US\$ 4.819	100%	US\$ 6.383	100%	33%	
Bienes de Capital	US\$ 824	17%	US\$ 1.095	17%	33%	
Bienes Intermedios	US\$ 1.608	33%	US\$ 2.143	34%	33%	
Comb. y lubricantes	US\$ 27	1%	US\$ 152	2%	458%	
Piezas para bienes de cap.	US\$ 1.063	22%	US\$ 1.406	22%	32%	
Bienes de consumo	US\$ 486	10%	US\$ 565	9%	16%	
Automotores	US\$ 810	17%	US\$ 1.021	16%	26%	
Resto	US\$ 2	0%	US\$ 2	0%	0%	

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

El resultado comercial del mes de abril fue deficitario en US\$255 millones. Este dato es 15,1% inferior al mismo mes del año anterior.

Para el primer cuatrimestre del año, el resultado comercial fue negativo en US\$1.023 millones con un crecimiento de 71,6%.

MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)
Instituto de Investigaciones Económicas