



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Marzo 2012

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

www.economicas.unlz.edu.ar

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

Editorial

Hacemos una nueva entrega del informe económico mensual. 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. La actividad medida en el EMAE creció 5,5% en el mes de diciembre según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados, la actividad en el mes tuvo un incremento de 2% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI subió 2,1% en enero con relación a igual mes del año pasado. Para Orlando Ferreres, la industria cayó 1,3% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción creció en enero 5,3% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), la construcción creció 0,4% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en enero de 9,1% 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 10,5% en enero comparado contra las ventas de igual mes del año anterior. Ajustado por los precios del sector privado, el crecimiento es de 0,8%.
6. El resultado fiscal de enero fue de \$622 millones de pesos con una caída de 70% con respecto al mismo periodo del año 2011. Pero vale aclarar que el gobierno está utilizando ingresos extraordinarios, lo cual distorsiona el resultado fiscal.
7. La inflación de febrero fue de 0,7% según el INDEC. Se reitera que los datos obtenidos por consultoras privadas y organismos provinciales son superiores a la publicación oficial. La inflación estimada por las consultoras privadas fue de 1,65% para febrero de 2012.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en febrero 2,6% en términos mensuales y 30,5% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de enero arrojó un superávit de US\$550 millones (con un crecimiento de 7% 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

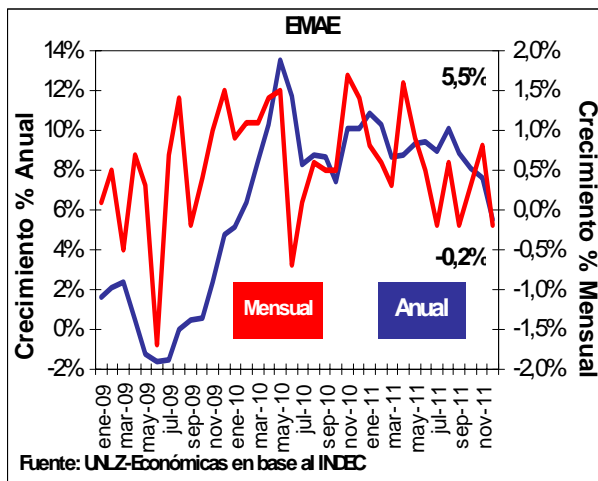
Muchas gracias

**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 del PIB) en el mes de diciembre de 2011 cayó 0,2% en términos mensuales y creció 5,5% en términos anuales. En el acumulado del año la suba es de 8,8%, con respecto al mismo periodo del año pasado. La actividad económica muestra tasas de crecimiento elevadas en la comparación interanual, aunque se observa una tendencia a la desaceleración.

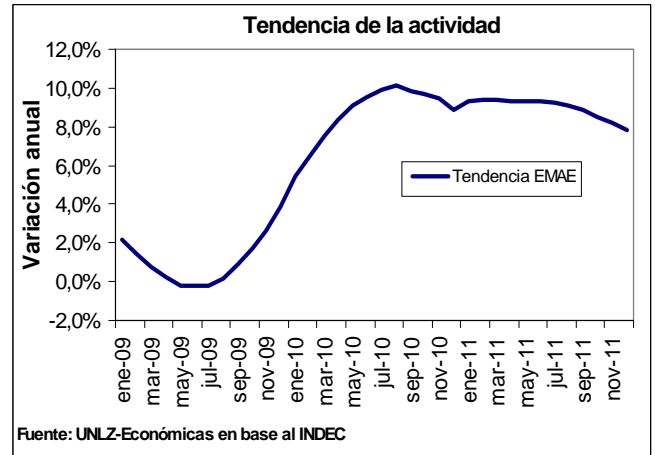
El crecimiento de diciembre fue el menor de los últimos 2 años, cuando el país se recuperó de los efectos de la crisis financiera internacional. Dejando de lado este evento en particular, se registra el incremento anual más bajo desde 2003.



Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados, en diciembre, la actividad económica cayó 0,6% en términos mensuales, mientras que registró una suba de 2% en la comparación anual. Para el acumulado del año, el crecimiento de la actividad alcanza el 5,8% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Se observa que el crecimiento estimado por la consultora es inferior al calculado por el INDEC. Esto es debido a la manipulación del IPC, el cual al subestimar la inflación se

sobreestiman los datos del crecimiento económico.



La industria medida en el índice EMI (estimador mensual industrial) registró en el mes de enero de 2012 una caída de 1,5% en términos mensuales y un crecimiento de 2,1% en la comparación anual. Este último, es el menor de los últimos 24 meses.

Se observa una fuerte desaceleración en el crecimiento industrial a partir del cuarto trimestre del año pasado. Cuando se conozcan los datos de febrero y marzo se podrá apreciar con exactitud la consolidación de la tendencia.

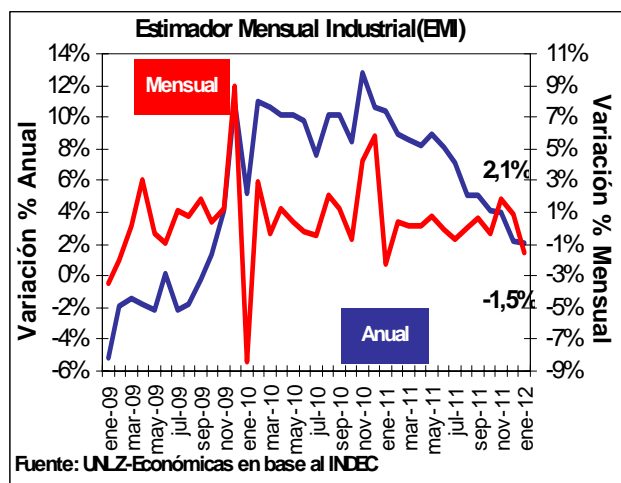
Desaceleración industrial EMI (Variación anual trimestral)	
III Trim 10	9,3%
IV Trim 10	10,6%
I Trim 11	9,3%
II Trim 11	8,4%
III Trim 11	5,8%
IV Trim 11	3,4%
Ene-12	2,1%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC

Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados, la industria en enero registró una caída de 1,3%, tanto en términos mensuales como en la comparación anual.

La industria en enero tuvo un crecimiento modesto, aunque es importante aclarar que este mes no es representativo ni significativo para hacer un análisis del resto del año. Debido a las paradas técnicas y las vacaciones, puede haber fluctuaciones en los datos de los meses del

verano. Por eso es conveniente, una vez obtenido los datos de febrero, analizar el primer bimestre conjuntamente. De todos modos, el resultado de enero está en línea con la tendencia de meses anteriores.



Según el INDEC, los sectores que más crecieron en términos anuales fueron metalmecánica (17,6%), minerales no metálicos (5,9%) y sustancias y productos químicos (3,5%). Hubo retrocesos en los siguientes rubros: productos textiles (10,1%), vehículos automotores (9,6%) y refinación de petróleo (4,6%).

COMPORTAMIENTO INDUSTRIA ENERO 12	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD		UCI ENERO 12
	MENSUAL	ANUAL	
Vehículos automotores	-29,4%	-9,6%	41,4
Metalmecánica excl. Industria automotriz	-23,2%	17,6%	62,2
Minerales no metálicos	-11,8%	5,9%	74,4
Productos textiles	-16,9%	-10,1%	64,6
Sustancias y productos químicos	-15,7%	3,5%	77,0
NIVEL GENERAL	-1,5%	2,1%	67,6
Productos del tabaco	19,8%	0,5%	71,6
Industrias metálicas básicas	-18,0%	0,8%	67,3
Edición e impresión	-9,2%	3,5%	77,3
Productos alimentos y bebidas	-20,2%	1,0%	66,5
Papel y cartón	-19,4%	0,2%	70,8
Caucho y plástico	-7,6%	0,4%	76,8
Refinación del petróleo	-12,4%	-4,6%	75,5

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

El uso de la capacidad instalada (UCI) en enero se ubicó en 67,6%. Cayendo 14,4 puntos

con respecto a diciembre y 1,4 comparado con enero de 2011.

Con referencia a la encuesta cualitativa industrial, que mide expectativas de las firmas, se consultó acerca de las previsiones que tienen para el mes de febrero de 2012 respecto a enero. Los principales resultados son los siguientes.

El 78,9% anticipa un ritmo estable en la demanda interna para febrero; el 17,1% de las empresas prevé una suba y el 4% vislumbra una baja.

El 74,5% de las firmas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante febrero respecto a enero; el 19,4% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 6,1% prevé una caída.

El 77,1% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos respecto a enero; el 14,9% prevé una suba y el 8% vislumbra una baja.

El 82,2% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con relación al mes anterior; el 11,5% anticipa una baja y el 6,3% que vislumbra una suba.

El 80,5% de las empresas no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada respecto a enero; el 13,5% prevé una suba y el 6% anticipa una disminución.

El 97,8% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal respecto al mes anterior; el 1,3% anticipa un aumento y el 0,9% prevé una disminución.

El 90,9% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas para febrero respecto a enero; el 5,3% prevé una suba y el 3,8% vislumbra una baja.

La construcción en el mes de enero medida en el índice ISAC, registró un crecimiento de 1,2% en términos mensuales y de 5,3% en la comparación anual según informó el INDEC.

Las ventas al sector de los insumos considerados para la elaboración de este indicador, en el mes de enero último registraron

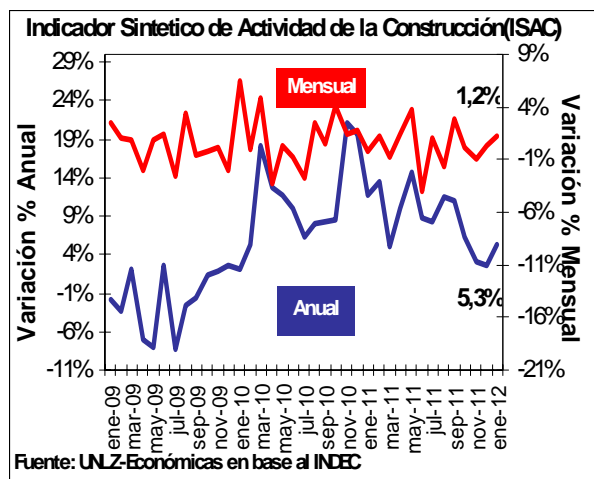
variaciones dispares con respecto a igual mes del año anterior, observándose aumentos de 13,2% en ladrillos huecos, 4,9% en cemento y 0,5% en pinturas para construcción.

En tanto, se registraron en esta comparación bajas de 19,8% en pisos y revestimientos cerámicos, 17,7% en asfalto y 0,7% en hierro redondo para hormigón.

Con respecto al mes de diciembre pasado, los datos de enero también registran variaciones dispares, destacándose el aumento de 6,9% en ladrillos huecos y la baja de 30,7% en pisos y revestimientos cerámicos.

Cabe señalar que para obtener resultados más precisos de la coyuntura del sector, es conveniente utilizar la información del primer bimestre en su conjunto, dada la variabilidad de la oferta y demanda durante el período de vacaciones.

La superficie a construir registrada por los permisos de edificación para obras privadas en una nómina representativa de 42 municipios, registró en el mes de enero pasado una suba de 2,3% con respecto al mes de diciembre pasado, en tanto que aumentó el 46,8% con relación al mes de enero del año 2011.



En la encuesta cualitativa del sector de la construcción, que consultó a las firmas sobre las expectativas para el mes de febrero, se han captado mayoritariamente opiniones que indican una perspectiva de estabilidad en el

nivel de actividad, tanto entre quienes realizan principalmente obras públicas como entre los que hacen mayoritariamente obras privadas, siendo, sin embargo, algo más optimistas estos últimos.

En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 66,7% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante febrero, mientras que el 20,5% estima que disminuirá y el 12,8% restante sostiene que aumentará.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 78,9% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en febrero, en tanto que el 15,8% estima que aumentará y el 5,3% restante, que disminuirá.

Con respecto a los bloques, se observaron las siguientes variaciones mensuales: edificios (-1,1%), construcciones petroleras (8,6%), obras viales (-4,2%) y obras de infraestructura (-3,5%).

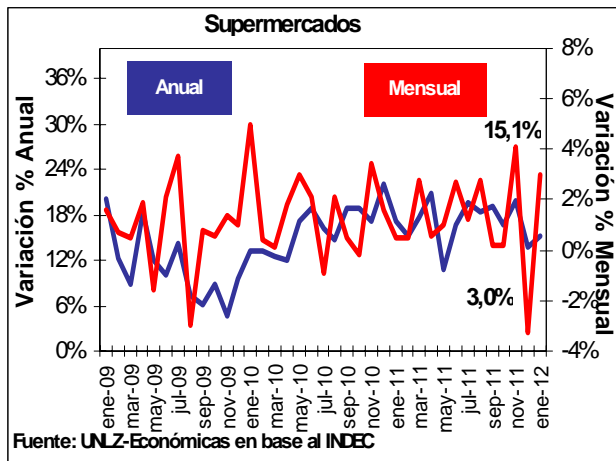
En cambio, en términos anuales, las subas fueron: obras de infraestructura (3,6%), obras viales (1,9%), construcciones petroleras (16,4%) y viviendas (5,6%).

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en enero cayó 9,1% en términos mensuales y creció 0,4% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de enero crecieron 3% en términos mensuales y 15,1% en términos anuales informó el INDEC.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$7.563 millones con una caída de 18,5% en términos mensuales y un crecimiento de 26,2% en términos anuales.

Los mayores crecimientos se registraron en indumentaria, calzado y textiles para el hogar (29%) seguido de alimentos y bebidas (25%).



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

En términos mensuales y a valores constantes (enero de 2006=100), los supermercados cayeron 20% en enero. Para la comparación anual, la suba fue de 3,8%.

Las ventas en los centros de compras (shopping) registraron en enero a valores constantes una caída de 1,6% en términos mensuales y un crecimiento de 10,5% en la comparación anual.

Las ventas a precios corrientes alcanzaron los \$1.162 millones, lo que significa un incremento de 22,1% respecto al mismo mes del año anterior.

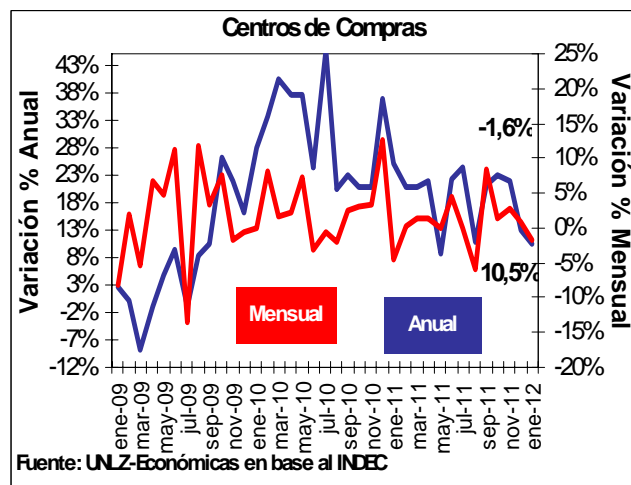
En la provincia de Buenos Aires, los mayores incrementos fueron en juguetería (210,8%), librería y papelería (99,4%) y diversión y esparcimiento (90%).

La Ciudad de Buenos Aires registra incrementos en los mismos rubros: juguetería (206,2%) y librería y papelería (103,2%). En cambio perfumería y farmacia creció 89%.

Las variaciones obedecen a fenómenos estacionales.

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

Tomando como año base 2006=100, los centros de compras cayeron a precios constantes en enero 45% en términos mensuales y crecieron 0,8% en la comparación anual.



Los servicios públicos, medidos en el índice ISSP, en enero cayeron 0,4% en términos mensuales y crecieron 9,1% en términos anuales, impulsados por el crecimiento de telefonía, en especial, la celular.

En términos desestacionalizados, en enero con respecto a igual mes del año anterior, los mayores incrementos fueron en telefonía (14,9%), peajes (4,8%), transporte de pasajeros (3,4%), transporte de carga (3,1%) y electricidad, gas y agua (2,7%).

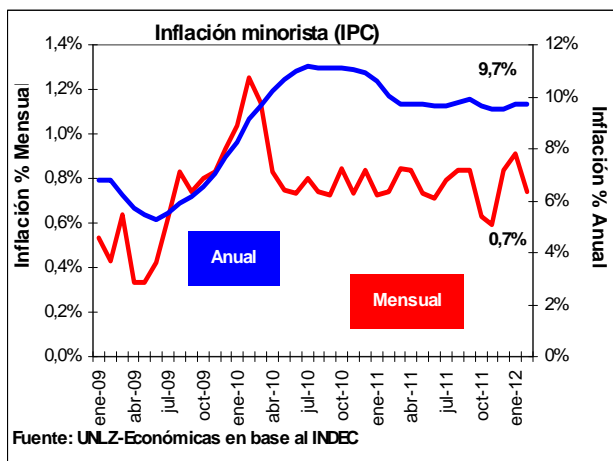
En enero, las llamadas a celulares crecieron 21,5% en términos anuales, mientras que la compra de aparatos subió 9,2%. Por último, la cantidad de SMS creció 19%.

Se puede apreciar que la actividad económica está impulsada por los sectores vinculados al consumo (supermercados, shopping y servicios públicos), que mientras que sectores como la industria y la construcción, evidencian signos de desaceleración como consecuencia del manejo incorrecto de la política económica (por ejemplo, una tasa de inflación que según consultoras privadas las ubican por encima del 20%).

Precios y Salarios

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

La suba en la inflación minorista estuvo impulsada por alimentos y bebidas (1,3%) y atención médica y gastos de salud (1,1%).



La cifra oficial es la mitad con respecto a la que estiman los privados. Y esto plantea varios problemas para la política económica y la toma de decisiones.

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

El índice de inflación privado del mes de febrero que difunde la oposición en el Congreso Nacional dio 1,65% según indicaron los representantes de los distintos bloques del arco opositor. En términos anuales el crecimiento de los precios fue de 22,8%.

Se puede observar que el 1,65% de inflación medida en febrero coincide con los índices que

surgen de mediciones provinciales y consultoras privadas.

Lamentablemente, las provincias publican con retraso sus índices de precios. Por lo tanto, al cierre del informe se conocen los datos de enero y no los de febrero de este año.

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

San Luis registró en enero un crecimiento de los precios de 1,2% en términos mensuales, mientras que en la comparación anual la suba fue de 23,3%. Los rubros que más se incrementaron fueron esparcimiento (4,5%) y transporte y comunicaciones (1,6%).

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

La CBA indica el ingreso que debe tener una familia tipo (dos adultos y dos menores) para no caer en la indigencia. En el mes de enero, la canasta básica fue de \$648,85. A partir de este dato, se observa un incremento mensual de 1,3%. En cambio, para la comparación anual se registra una variación de 11,8%.

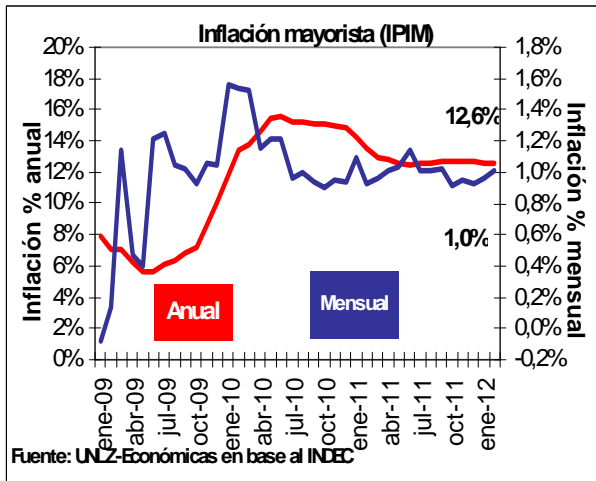
La CBT indica el ingreso que debe tener una persona familia para no caer en la pobreza. Para enero el valor fue de \$1.437,90. En este caso la variación mensual es de 1% y anual 13,1%.

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

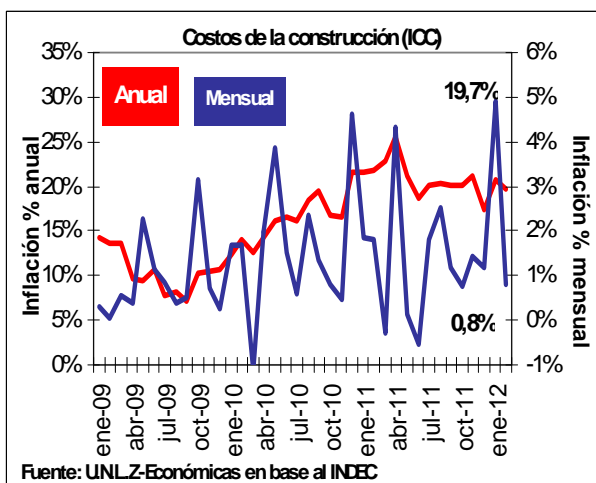
Para las consultoras privadas, las canastas duplican a los valores informados por el INDEC.

El índice de precios mayoristas (IPIM) registró una variación mensual de 1% en el mes de

febrero y en términos anuales fue de 12,6%. En el acumulado del año lleva 2%. Productos nacionales subió 1% en términos mensuales, mientras que productos importados creció 0,4%. En términos anuales, los incrementos fueron de 13% y 7,3% respectivamente.



La variación mensual del índice de costos de la construcción (ICC) durante el mes de febrero fue de 0,8%. Este crecimiento se debe al incremento en los gastos generales (2,3%), mano de obra (0,3%) y materiales (1,2%). En el caso de la comparación anual, el índice registra una variación de 19,7%. Para este período, los incrementos son los siguientes: mano de obra 23,6%, gastos generales 31,5% y materiales 12,6%.



Según el INDEC, los salarios en enero crecieron 1% en términos mensuales. En

términos anuales la suba es de 28,4% y está en consonancia con la inflación estimada por consultoras privadas y los organismos de estadísticas provinciales y no con la informada por el organismo oficial.

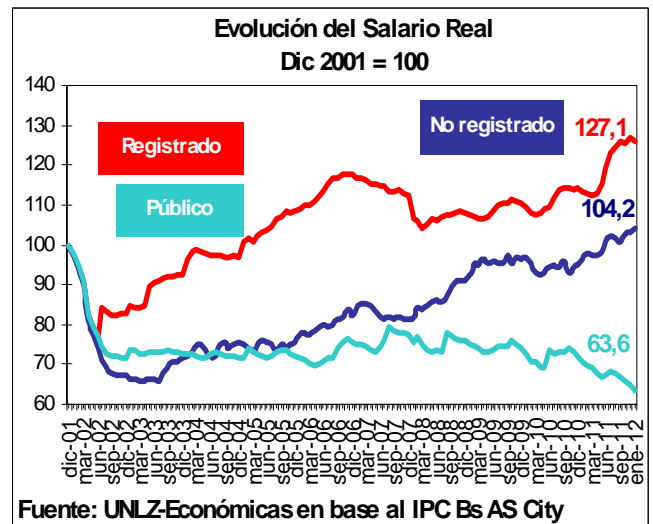
Durante el mes de enero se registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados 2,7%, índice general 1% y registrado 0,8%. Las remuneraciones de los empleados públicos no registraron subas en el mes.

En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 31,1%, índice general 28,4%, registrados 34,7% y sector público 9,2%.

En términos reales, los salarios deflactados por el IPC Bs As City registraron los siguientes incrementos mensuales: registrados (-1%), sector público (-1,8%) y no registrados (0,9%).

En cambio, en términos anuales, los incrementos son los que se presentan a continuación. Sector privado registrado (10,9%) y no registrado (7,9%). El único sector que registró una pérdida de poder adquisitivo fue el sector público (-10,1%).

El siguiente cuadro muestra la evolución de los salarios reales tomando como periodo base diciembre de 2011.



Se observa que los empleados del sector público son los únicos que registran una caída en poder de compra desde diciembre de 2001.

Fiscal

El resultado fiscal del primer mes del año registró una caída de 70% en términos anuales, alcanzando los \$622 millones. En el mismo mes del año 2011, había sido de \$2.105 millones.

Los ingresos tuvieron un crecimiento de 27,4% en términos anuales. Destacándose recursos de la seguridad social (por los mayores aportes y contribuciones debido a los incrementos salariales) con una suba de 30% con respecto al mismo mes del año pasado. Los recursos tributarios crecieron 26,7% impulsados por IVA y ganancias.

No obstante, el gobierno recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$208 millones en el mes de enero. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido de \$414 millones (El retroceso hubiera sido de 80%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	ENERO		Variación	
	2012	2011	M\$	%
RECURSOS TOTALES PRIV.	\$40.712	\$31.960	\$8.752	27,4%
Recursos tributarios	\$23.527	\$18.563	\$4.964	26,7%
Recursos Seguridad Social	\$16.043	\$12.289	\$3.754	30,5%
Otros recursos	\$1.142	\$1.108	\$34	3,1%
GASTO PRIMARIO	\$40.089	\$29.855	\$10.234	34,3%
Salarios	\$6.092	\$4.880	\$1.212	24,8%
Bienes y Servicios	\$2.150	\$1.476	\$674	45,7%
Seguridad Social	\$13.718	\$9.629	\$4.089	42,5%
Transferencias	\$11.433	\$9.264	\$2.169	23,4%
Al Sector privado	\$8.710	\$7.274	\$1.436	19,7%
A Provincias	\$1.289	\$828	\$462	55,8%
A Universidades Nacionales	\$1.434	\$1.163	\$271	23,3%
Otros conceptos	\$1.490	\$690	\$801	116,1%
Gastos de capital	\$4.899	\$3.759	\$1.140	30,3%
RESULTADO PRIM. S/ PRIV.	\$622	\$2.105	\$-1.483	-70,4%
INTERESES	\$3.438	\$2.017	\$1.420	70,4%
RESULTADO FINANCIERO	\$-2.815	\$88	\$-2.903	-3302,6%

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$40.712 millones, creciendo en valor absoluto \$8.752 millones con respecto a enero del año pasado.

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

El gasto primario se ubicó en \$40.089 millones con un crecimiento en términos anuales de

34,3%. El rubro salarios subió 24,8% en términos anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios se incrementó 45,7%.

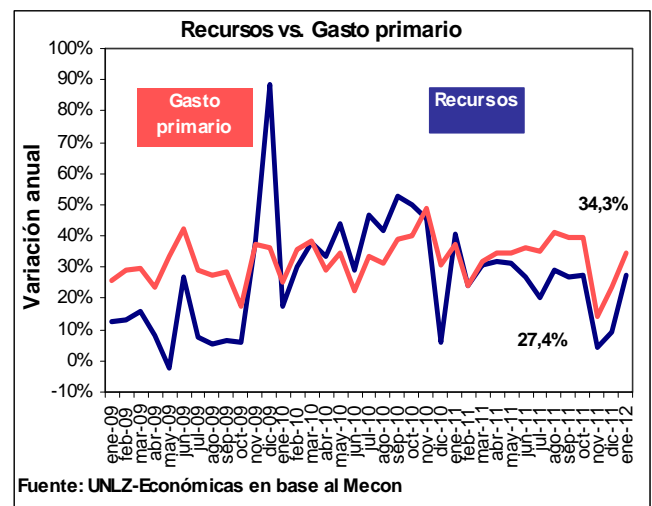
Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$8.710 millones con un crecimiento anual de 19,7%. El gobierno anunció la quita de subsidios a sectores de altos ingresos, con el objetivo de racionalizar el gasto y la misma comenzó en enero. Se esperan los efectos a partir de febrero.

Periodo	Transferencias recibidas por el sector privado (\$ Millones)	Crecimiento anual
2008	45.335,9	
2009	52.475,7	15,7%
2010	75.889,0	44,6%
2011	103.586,0	36,5%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al Mecon

Las transferencias recibidas por las provincias sumaron \$1.289 millones creciendo 55%. Las Universidades nacionales recibieron en enero \$1.434 millones subiendo 23,3% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$3.438 millones. De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$2.815 millones.



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

La recaudación del mes de febrero alcanzó los \$47.282 millones con una suba de 28,7% en términos anuales.

El crecimiento de los ingresos del fisco se dio por un mayor crecimiento de la actividad económica y una inflación por encima del 20%. El IVA, los derechos de exportación, el impuesto a las Ganancias y las contribuciones patronales fueron los principales motores.

Al igual que durante los últimos meses, la recaudación tuvo un efecto real, impulsado por el incremento del PBI, el aumento del empleo y una menor evasión, y uno nominal producto del alza de precios y de los aumentos salariales.

Ganancias tuvo una suba de 28,8% alcanzando los \$8.848 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 28,5% en términos anuales llegando a \$13.731 millones.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó los \$3.210 millones con una suba de 22,5% en términos anuales. Básicamente por las mayores transacciones y la suba de los costos.

Los derechos a las exportaciones crecieron 37,8% alcanzando los \$4.164 millones. Mientras que los derechos a las importaciones, se incrementaron 10,4% alcanzado los \$1.041 millones.

Los aportes personales subieron 35%, mientras que las contribuciones patronales lo hicieron en 32,5%. Ambas en términos anuales y como consecuencia de los incrementos nominales de salarios.

RECAUDACIÓN	FEBRERO		Variación	
	2012	2011	M/\$	%
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	\$ 47.282	\$ 36.751	\$ 10.532	28,7%
IMPUESTOS	\$ 29.604	\$ 23.124	\$ 6.480	28,0%
Ganancias	\$ 8.848	\$ 6.868	\$ 1.980	28,8%
Impuesto al valor agregado	\$ 13.731	\$ 10.689	\$ 3.043	28,5%
Creditos y debitos en cta cte	\$ 3.210	\$ 2.619	\$ 590	22,5%
Otros	\$ 3.816	\$ 2.948	\$ 867	29,4%
DERECHOS/COMEXTERIOR	\$ 5.227	\$ 3.986	\$ 1.242	31,2%
Derechos de importación	\$ 1.041	\$ 943	\$ 98	10,4%
Derechos de exportación	\$ 4.164	\$ 3.023	\$ 1.142	37,8%
Otros	\$ 22	\$ 20	\$ 2	9,5%
AP. Y CONTRIB A LA SEG SOCIAL	\$ 12.451	\$ 9.641	\$ 2.810	29,1%
Aportes personales	\$ 4.865	\$ 3.603	\$ 1.262	35,0%
Contribuciones Patronales	\$ 7.162	\$ 5.405	\$ 1.757	32,5%
Otros Ingresos	\$ 357	\$ 633	\$ -276	-
Rezagos, transitorios y otros	\$ -67	\$ 0	\$ -67	-

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

RECAUDACIÓN	PRIMER BIMESTRE		Variación	
	2012	2011	M/\$	%
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	\$ 100.126	\$ 77.518	\$ 22.609	29,2%
IMPUESTOS	\$ 60.258	\$ 46.880	\$ 13.378	28,5%
Ganancias	\$ 18.349	\$ 13.979	\$ 4.371	31,3%
Impuesto al valor agregado	\$ 28.864	\$ 22.526	\$ 6.338	28,1%
Creditos y debitos en cta cte	\$ 6.463	\$ 5.281	\$ 1.182	22,4%
Otros	\$ 6.581	\$ 5.094	\$ 1.487	29,2%
DERECHOS/COMEXTERIOR	\$ 11.091	\$ 8.701	\$ 2.390	27,5%
Derechos de importación	\$ 2.257	\$ 2.030	\$ 227	11,2%
Derechos de exportación	\$ 8.787	\$ 6.628	\$ 2.159	32,6%
Otros	\$ 305	\$ 43	\$ 261	603,8%
AP. Y CONTRIB A LA SEG SOCIAL	\$ 28.777	\$ 21.937	\$ 6.840	31,2%
Aportes personales	\$ 11.298	\$ 8.277	\$ 3.020	36,5%
Contribuciones Patronales	\$ 16.496	\$ 12.578	\$ 4.117	33,3%
Otros Ingresos	\$ 1.160	\$ 1.548	\$ -388	-25,1%
Rezagos, transitorios y otros	\$ 1.512	\$ 1.065	\$ 447	42,0%

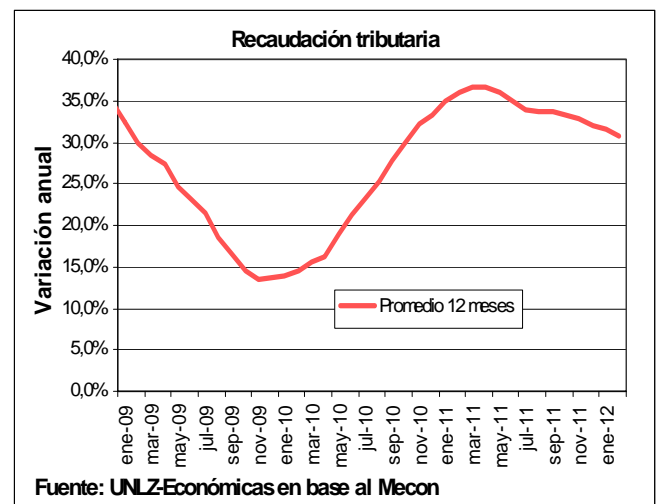
Se observa que la recaudación proviene en un 60% de los impuestos y dentro de ellos, el más importante es el IVA.

Para el bimestre enero-febrero, la recaudación alcanzó la suma de \$100.126 millones. Con una variación anual de 29,2% con respecto al mismo periodo del año anterior.

El impuesto a las ganancias subió 31,3% mientras que el IVA lo hizo en 28,1%.

Los derechos a las exportaciones crecieron 32,6% y se ubicaron en \$8.787 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 11,2% y alcanzaron los \$2.257 millones. Las medidas implementadas por el Gobierno para limitar el ingreso de productos importados también se reflejaron en los ingresos por el último concepto.

Los aportes personales subieron 36,5% y se ubicaron en \$11.298 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 33,3% y alcanzaron la suma de \$16.496 millones.



Fuente: UNLZ-Económicas en base al Mecon

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) alcanzaron la suma de \$464.782 millones en febrero de 2012. De esta manera registran un crecimiento mensual de 1,8% (\$8.088 millones). En cambio, en términos anuales la suba fue de 22,8% (\$86.156 millones).

Los Depósitos del sector privado en pesos, se expandieron \$7.077 millones (2,6%) con respecto al mes anterior.

FECHA	DEPOSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total	En Pesos (M\$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (MUSS)
Feb-11	31,9%	34,1%	37,8%	35,4%	32,3%	17,9%
Mar-11	33,0%	35,1%	37,8%	37,8%	33,4%	19,1%
Abr-11	34,2%	36,4%	38,0%	38,1%	36,3%	19,5%
May-11	35,3%	37,6%	37,6%	40,4%	38,1%	20,5%
Jun-11	35,5%	37,8%	36,4%	42,4%	38,1%	21,1%
Jul-11	36,2%	38,1%	34,9%	47,8%	36,0%	22,6%
Ago-11	35,3%	36,3%	33,6%	45,1%	34,1%	23,8%
Sep-11	33,4%	32,9%	33,5%	38,6%	30,0%	27,6%
Oct-11	31,5%	29,7%	29,2%	33,9%	28,4%	30,5%
Nov-11	27,7%	28,7%	25,7%	32,3%	30,1%	14,7%
Dic-11	25,5%	28,5%	23,8%	30,5%	31,7%	4,2%
Ene-12	26,4%	29,6%	23,1%	29,0%	35,9%	3,1%
Feb-12	26,7%	30,5%	23,5%	29,6%	37,0%	1,7%

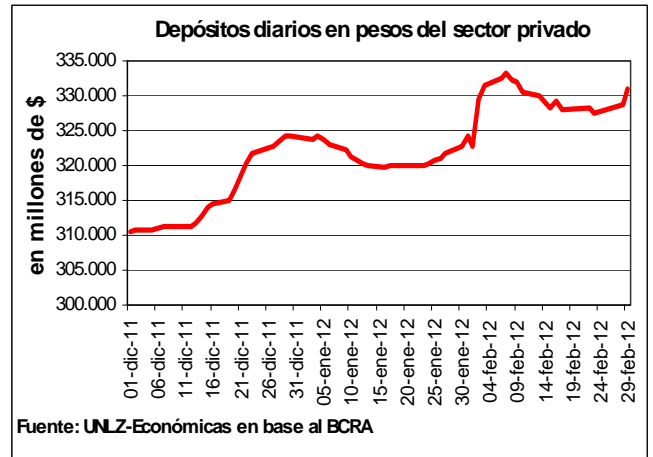
Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

El mayor crecimiento mensual, en pesos, se encuentra en los depósitos a plazo fijo. En este caso el incremento es de 4,4% (\$4.985 millones). Cuenta corriente registró un crecimiento de 2,1% (\$1.548 millones), mientras que caja de ahorro subió en 0,2% (\$166 millones).

En la comparación anual, el incremento de los depósitos del sector privado es de 30,5% (\$64.805 millones).

Las operaciones que más crecen son los depósitos a plazo fijo, con una expansión de 37%. De esta manera, estas operaciones son las más dinámicas por tercer mes consecutivo. Luego aparecen los depósitos en caja de ahorro (29,6%) y los depósitos en cuenta corriente (23,5%).

Los Depósitos totales del sector público, alcanzan la suma de \$134.892 millones. De esta manera, registran un crecimiento mensual de 0,7% (\$1.033 millones) y un incremento en términos anuales de 14,1% (\$26.292 millones).



Los Créditos totales (privados más públicos) aumentaron en febrero 1,5% (\$4.862 millones) con respecto al mes anterior, alcanzando la suma de \$310.056 millones.

Por su parte, los préstamos al sector privado en pesos se expandieron en 1,2% (\$2.973 millones), de esta manera el stock alcanza la suma de \$248.760 millones.

Entre las líneas que más crecen se encuentran adelantados (6,6%), prendarios (2,3%), personales (1,8%) e hipotecarios (1,7%).

FECHA	PRESTAMOS AL SECTOR PRIVADO								
	Total	En Pesos (M\$)	Adelantos	Documentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Tarjetas	En Dólares (MUSS)
Feb-11	42,7%	40,4%	40,3%	56,3%	16,0%	45,4%	35,2%	49,2%	49,2%
Mar-11	43,7%	41,5%	40,9%	56,2%	16,2%	50,2%	36,5%	51,7%	49,4%
Abr-11	43,2%	40,9%	36,0%	55,0%	16,2%	54,3%	38,5%	47,0%	49,1%
May-11	43,6%	41,8%	34,3%	57,3%	17,6%	58,4%	40,2%	45,4%	47,3%
Jun-11	45,6%	43,4%	37,7%	58,4%	19,2%	64,4%	43,0%	45,0%	52,2%
Jul-11	49,5%	47,2%	42,1%	59,3%	22,1%	67,9%	44,9%	46,5%	53,1%
Ago-11	50,4%	48,6%	38,1%	60,2%	25,6%	72,9%	46,8%	46,1%	51,5%
Sep-11	53,0%	52,0%	40,4%	64,4%	27,9%	76,5%	48,8%	50,7%	49,1%
Oct-11	52,3%	51,7%	37,9%	64,6%	30,2%	77,7%	49,6%	48,3%	46,0%
Nov-11	51,5%	51,4%	40,4%	59,0%	32,6%	79,8%	49,6%	50,5%	42,0%
Dic-11	48,0%	49,2%	40,4%	51,5%	34,5%	74,1%	47,7%	51,5%	31,3%
Ene-12	45,8%	47,7%	43,2%	46,8%	34,4%	70,2%	45,1%	51,5%	24,8%
Feb-12	44,3%	46,8%	44,1%	42,6%	35,2%	64,2%	43,4%	50,5%	21,7%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

La variación anual de los créditos al sector privado en pesos fue de 46,8%. En este caso, la mayor variación se registró en los créditos prendarios (64,2%).

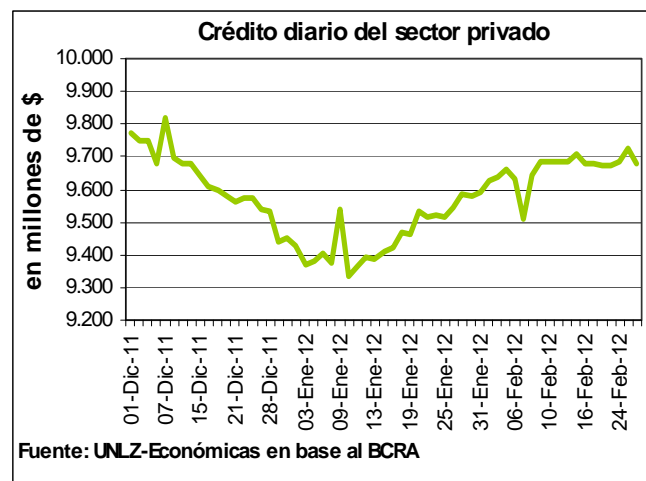
Luego aparecen tarjetas (50,5%), adelantados (44,1%) personales (43,4%), y por último los Hipotecarios (35,2%).

La base monetaria cayó 5,8% en términos mensuales (\$12.784 millones) alcanzando la suma de \$207.845 millones.

Si observamos el comportamiento mensual, se registran las siguientes variaciones: circulante en poder del público (-0,9%), circulante en poder de

los bancos (-1,7%) y cuenta corriente en el banco central (-22,1%).

Si en cambio consideramos el comportamiento anual, la expansión es de 27,9%. En este caso cuenta corriente en el BCRA crece \$4.387 millones (12,6%), circulante en poder del público en \$36.375 millones (32,4%) y por último circulante en bancos \$4.623 millones (30,1%).



Las reservas en el mes de febrero alcanzaron en promedio US\$46.796 millones con una suba mensual de 0,5% (US\$238 millones). En cambio, se registra una variación negativa de 10,8% (US\$5.639 millones) con respecto a febrero de 2011.

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante febrero \$4,35 por dólar y se depreció 0,6% en términos mensuales.

BASE MONETARIA (M\$)					
FECHA	Circulante Público	Circulante Bancos	Cta Cte	Bcra	Total BM
Feb-11	34,2%	49,4%	37,4%		36,2%
Mar-11	36,3%	52,7%	32,3%		36,8%
Abr-11	38,8%	49,8%	36,8%		39,3%
May-11	38,3%	41,6%	39,1%		38,8%
Jun-11	38,8%	50,9%	37,6%		39,6%
Jul-11	38,9%	53,0%	34,4%		39,0%
Ago-11	39,3%	52,8%	34,7%		39,4%
Sep-11	37,6%	59,9%	32,4%		38,2%
Oct-11	35,4%	32,0%	35,4%		35,0%
Nov-11	36,0%	30,3%	33,1%		34,8%
Dic-11	34,7%	66,5%	23,4%		34,6%
Ene-12	33,3%	43,2%	39,9%		35,6%
Feb-12	32,4%	30,1%	12,6%		27,9%

Fuente: UNLZ- Económicas, en base al BCRA.

En el caso de los agregados monetarios del sector privado en pesos (M1, M2 y M3)¹, se

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

observan los siguientes incrementos en términos mensuales: M1 (0,1%), M2 (0,1%) y M3 (1,4%). En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (29,2%), M2 (29,3%) y M3 (31,1%).

PERIODO	AGREGADOS MONETARIOS EN PESOS DEL SECTOR PRIVADO			
	VAR % NOMINAL ANUAL			
	Cir.	M1	M2	M3
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%
Jun-11	38,8%	37,9%	38,9%	38,1%
Jul-11	38,9%	37,5%	40,0%	38,3%
Ago-11	39,3%	37,3%	39,1%	37,3%
Sep-11	37,6%	36,1%	36,7%	34,5%
Oct-11	35,4%	33,1%	33,3%	31,6%
Nov-11	36,0%	32,2%	32,3%	31,2%
Dic-11	34,7%	30,8%	30,7%	30,6%
Ene-12	33,3%	29,7%	29,5%	30,9%
Feb-12	32,4%	29,2%	29,3%	31,1%

Fuente: UNLZ- Económicas, en base al BCRA.

El BCRA dio a conocer el informe con las tasas correspondientes al mes de febrero.

Las tasas de interés pasivas de corto plazo, de las entidades privadas, continuaron con la tendencia descendente evidenciada en los últimos meses. Nuevamente, la mayor variación se registró en el segmento mayorista, en donde la BADLAR de bancos privados descendió casi 2 p.p. y pasó a ubicarse en 14,1%.

En general, las tasas de interés activas aplicadas sobre los préstamos al sector privado disminuyeron en el mes. Las mayores caídas volvieron a registrarse en las tasas de las líneas destinadas a financiar las actividades comerciales, en especial aquellas de menor plazo.

La tasa promedio mensual cobrada por las entidades privadas por los adelantos en cuenta corriente se ubicó en 15,8%, disminuyendo casi 3 p.p. en el mes.

Por otra parte, la correspondiente a los documentos descontados a empresas hasta 90 días registró una caída mensual de 2,5 p.p., promediando febrero en 20,5%.

M2 = M1 + caja de ahorro

M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.

Externo

Las exportaciones en el mes de enero alcanzaron los US\$5.909 millones. El incremento con respecto a igual mes del año anterior fue de 10% (11% por la suba en las cantidades y una caída de precios).

El rubro más dinámico fue productos primarios, el cual subió 16% en términos anuales. Los rubros que registraron mayores aumentos en las exportaciones fueron cereales, petróleo crudo, productos químicos y conexos, material de transporte terrestre y preparado de legumbres, hortalizas y frutas.

EXPORTACIONES (millones de dólares)	ENERO				
	2011		2012		Var. %
TOTAL	US\$ 5.392	100%	US\$ 5.909	100%	
Productos Primarios	US\$ 1.075	20%	US\$ 1.246	21%	16%
MOA	US\$ 1.882	35%	US\$ 1.839	31%	-2%
MCI	US\$ 1.949	36%	US\$ 2.221	38%	14%
Combustibles y Energía	US\$ 486	9%	US\$ 603	10%	24%

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

Por el lado de las importaciones, en el mes de enero alcanzaron los US\$5.358 millones. La variación anual fue de 10% (9% por mayores cantidades y el resto por precios).

Se destacan los siguientes rubros, bienes de capital, un componente esencial para la ampliación y renovación de las plantas industriales, registró una suba de 25%, recuperándose de la caída del mes pasado. En cambio, bienes intermedios tuvo un crecimiento de apenas 6% y piezas y accesorios se incrementó en 3%.

En el mes de enero se destacaron las compras de vehículos para transporte de personas, gas natural licuado, gas natural en estado gaseoso, gas oil, minerales de hierro, partes y accesorios de carrocerías de vehículos automóviles, circuitos impresos para aparatos eléctricos de telefonía, partes para aparatos receptores de radiotelefonía, televisión y vídeo proyectores y cajas de cambio.

Estos comportamientos, se deben básicamente a las recientes medidas de restricción a las importaciones implementadas por el gobierno, con la finalidad de sostener el superávit

comercial. La imposibilidad de importar insumos y ante la carencia de sustitutos en el mercado local, las empresas tendrán problemas para mantener los niveles de producción, lo cual tendrá efectos en la actividad económica.

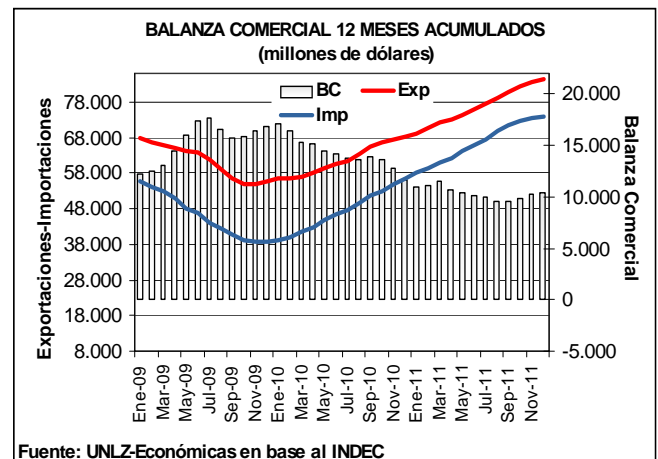
IMPORTACIONES (millones de dólares)	ENERO				
	2011		2012		Var. %
TOTAL	US\$ 4.879	100%	US\$ 5.358	100%	
Bienes de Capital	US\$ 955	20%	US\$ 1.198	22%	25%
Bienes Intermedios	US\$ 1.592	33%	US\$ 1.686	31%	6%
Comb. y Lubricantes	US\$ 371	8%	US\$ 391	7%	5%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 949	19%	US\$ 982	18%	3%
Bienes de consumo	US\$ 599	12%	US\$ 661	12%	10%
Automotores	US\$ 404	8%	US\$ 424	8%	5%
Resto	US\$ 9	0%	US\$ 17	0%	89%

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

De esta manera, el superávit comercial del mes de enero alcanzó los US\$550 millones. Esto representa un incremento de 7% en términos anuales.

Se observa que tanto las exportaciones como las importaciones crecen por cantidades en un contexto de precios estables.

El superávit comercial acumulado de los últimos doce meses alcanzó los US\$10.385 millones. Lo cual representa una disminución de 5,1% con respecto al mismo periodo del año anterior.



Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC

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

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 (27%) seguido de Unión Europea (16%) y ASEAN (13%). Por el lado de las importaciones, nuestros principales

proveedores son el MERCOSUR (28%), ASEAN (23%) y la UE (16%).

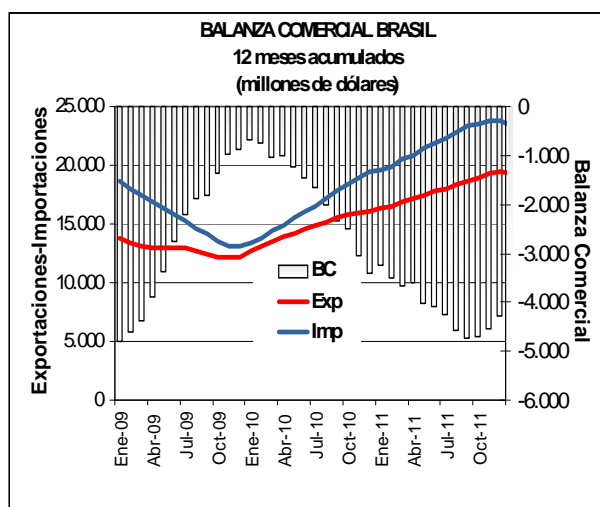
ZONAS ECONÓMICAS	ENERO 2012 (US\$ MILLONES)					
	EXPO		IMPO		BC	
TOTAL	US\$ 5.909	100%	US\$ 5.358	100%	US\$ 550	
Mercosur	US\$ 1.603	27%	US\$ 1.484	28%	US\$ 119	
Chile	US\$ 413	7%	US\$ 112	2%	US\$ 301	
Resto Alaci	US\$ 609	10%	US\$ 179	3%	US\$ 430	
Nafta	US\$ 501	8%	US\$ 864	16%	US\$ -363	
Unión Europea	US\$ 962	16%	US\$ 1.044	19%	US\$ -82	
Asean y otros	US\$ 770	13%	US\$ 1.256	23%	US\$ -486	
Medio Oriente	US\$ 229	4%	US\$ 15	0%	US\$ 214	
MAGREB y Egipto	US\$ 152	3%	US\$ 6	-	US\$ 146	
Resto	US\$ 669	11%	US\$ 388	7%	US\$ 271	

Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC

Las exportaciones a Brasil (principal responsable del comportamiento comercial con el MERCOSUR) alcanzaron en enero US\$1.350 millones. Lo cual significó una suba anual de apenas 2%. Se destaca el incremento de manufacturas de origen industrial (14%) donde el concepto de material de transporte terrestre explica más del 60%.

Las importaciones alcanzaron la suma de US\$1.391 millones con una suba anual de 4%. Los únicos rubros que crecieron fueron bienes de capital (21%) y vehículos automotores de pasajeros (32%). El resto presenta retrocesos, destacándose la disminución de piezas y accesorios (12%).

El resultado comercial durante enero con Brasil fue negativo en US\$41 millones. En el mismo mes del año pasado el resultado comercial había sido positivo en US\$16 millones.



En cambio, para el acumulado de los últimos doce meses fue negativo en US\$4.015 millones. Esto representa un incremento 23,3% con respecto al mismo periodo del año anterior.

El INDEC dio a conocer los precios y cantidades del comercio exterior para el cuarto trimestre de 2011.

En 2011 las exportaciones argentinas registraron aumentos en los precios de 16,8% y en las cantidades del 5,9% ambos en términos anuales. Dentro de los productos primarios se destaca el crecimiento de los precios de los cereales (43,9%), mientras que en manufacturas de origen agropecuario, productos lácteos creció por precios 37%.

En cambio, para el cuarto trimestre los precios aumentaron un 8,5% y las cantidades un 10,4% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Los índices de precios de las importaciones en 2011, aumentaron 10% en tanto los de las cantidades lo hicieron en un 18,9% en términos anuales.

En el cuarto trimestre de 2011 se observaron subas en los precios del 7,3% y en las cantidades del orden del 8,5% con respecto al mismo periodo del año 2010.

El índice de los términos del intercambio (que mide la relación entre los índices de precios de exportación e importación) registró una suba de 6,1% en el 2011 respecto al año anterior. Asimismo, en el cuarto trimestre de 2011 este índice registró una suba del orden del 1% respecto al cuarto trimestre de 2010.

Periodo	Exportaciones			Importaciones			Términos del intercambio
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad	
2011	642,4	179,9	357,1	440,4	120,7	365,6	149,0
2010	519,4	154,0	337,1	336,6	109,7	306,9	140,4
%	23,7%	16,8%	5,9%	30,8%	10,0%	19,1%	6,1%
4º Trim 11	631,7	174	363,1	441,7	116,7	378,4	149,1
4º Trim 10	527,4	160,4	328,9	379,3	108,7	348,8	147,6
%	19,8%	8,5%	10,4%	16,5%	7,4%	8,5%	1,0%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC

MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)
Instituto de Investigaciones Económicas