



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Mayo 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 entrega del informe económico del mes de mayo. Durante este mes se destacan los siguientes acontecimientos económicos:

1. La actividad medida en el EMAE creció 4% en el mes de marzo según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados, la actividad en el mes tuvo un incremento de 1,4% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI subió 2,1% en marzo con relación a igual mes del año pasado. Para Orlando Ferreres, la industria en marzo creció 1,7% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción creció en marzo 5,6% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), la construcción creció 11% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en marzo de 9,2% comparado con el correspondiente a igual mes del año pasado. Telefonía es el rubro más dinámico.
5. Las ventas a precios constantes en los centros de compras –shopping- crecieron un 4,7% en marzo comparada contra las ventas de igual mes del año pasado. Ajustado por los precios del sector privado, se registra un retroceso de 5,8%.
6. El superávit fiscal de marzo fue de \$849 millones de pesos. Esto representa una caída de 34,6% en términos anuales. En el acumulado del año (primer trimestre) suma \$2.169 millones. Pero vale aclarar que el gobierno está utilizando ingresos extraordinarios, lo cual distorsiona el superávit verdadero.
7. La inflación de abril fue de 0,8% según el INDEC. Se reitera que los datos obtenidos por consultoras privadas y organismos provinciales son superiores a la publicación oficial. La inflación informada por las consultoras privadas fue de 2,1%.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en abril 3,1% en términos mensuales y 31,7% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de marzo arrojó un superávit de US\$1.077 millones (con una suba de 108% con respecto a igual mes del año pasado).

Aprovechamos la oportunidad para reiterar que nuestra Facultad dispone de una base de datos económicos y sociales que puede ser consultada en nuestra página de Internet.

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

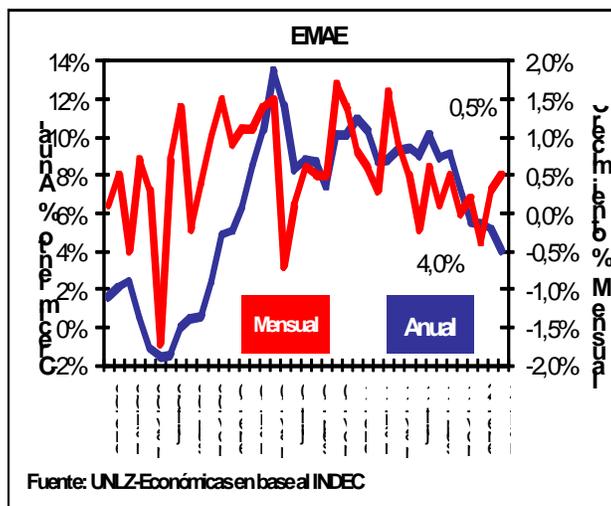
Muchas gracias

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

Actividad Económica

Según el INDEC, la actividad económica medida en el índice EMAE (anticipa el comportamiento trimestral del PIB) en el mes de marzo creció 0,5% en términos mensuales y creció 4% en términos anuales.

La actividad económica muestra tasas de crecimiento que son la mitad con respecto a las obtenidas el año pasado. Se observa una fuerte desaceleración.

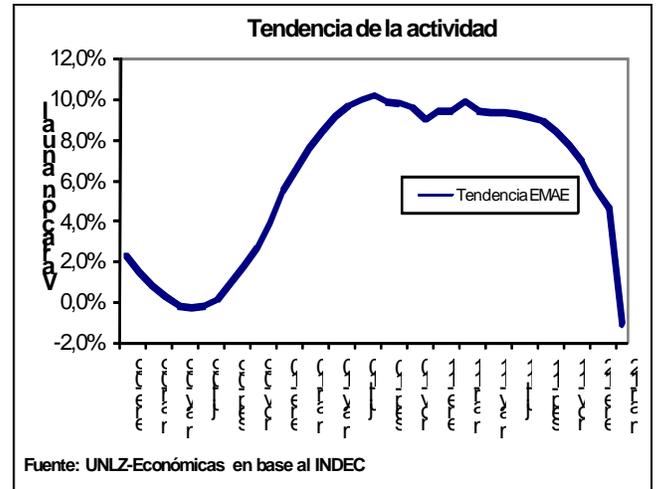


Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados, en marzo la actividad económica creció 0,7% en términos mensuales, mientras que registró una suba de 1,4% en la comparación anual. El modesto crecimiento que registra la economía es sostenido, por el momento, por los servicios, especialmente Intermediación Financiera y Comercio.

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.

Si observamos la tendencia del EMAE (INDEC), se aprecia que por primera vez desde la crisis de 2009, su tasa de crecimiento anual es negativa. En marzo cayó 1,1%. Para encontrar un valor similar hay que retroceder

hasta diciembre de 2002. El punto de inflexión ha sido el mes de marzo.



Para el primer trimestre, el crecimiento en términos con respecto al mismo periodo del año anterior fue de 4,8% según el INDEC. Según Orlando Ferreres, la variación fue de 2,4%. Exactamente la mitad comparada las mediciones oficiales.

La industria medida en el índice EMI (INDEC) registró en el mes de marzo un crecimiento de 1,9% en términos mensuales y de 2,1% en la comparación anual.

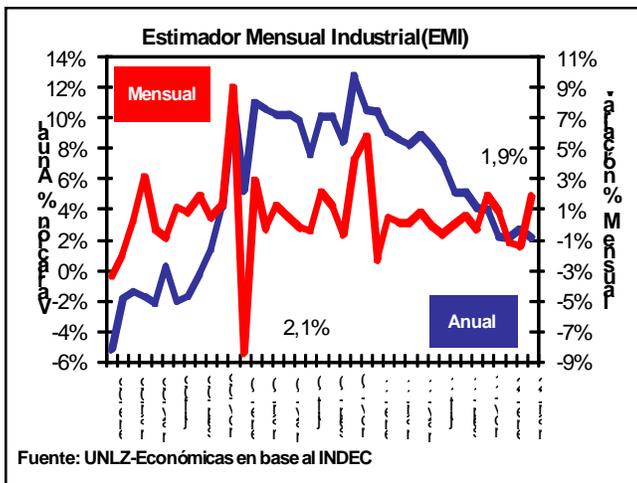
Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados, la industria en marzo registró una caída de 1,3% en términos mensuales, mientras que creció 1,7% con respecto al mismo mes del año anterior.

Según el INDEC, los sectores que más crecieron en términos anuales fueron los siguientes: productos del tabaco (22,9%), sustancias y productos químicos (11,8%), minerales no metálicos (7,3%), edición e impresión (7,1%), metalmecánica (1,9%) e industrias metálicas básicas (1,4%).

En cambio, los retrocesos fueron en: vehículos automotores (5,1%), refinación de petróleo (3,7%), caucho y plástico (2,3%) y productos textiles (2,0%).

De los doce sectores que componen del índice, cuatro registran retrocesos y 8 subas. Pero dentro de los primeros están rubros con las

mayores ponderaciones como vehículos e industrias metálicas.



El uso de la capacidad instalada (UCI) en marzo se ubicó en 75,3%. Sin cambios con respecto al mes pasado. Pero con una caída de 0,8 puntos con respecto al mismo mes del año anterior.

Con referencia a la encuesta cualitativa industrial, que mide expectativas de las firmas, se consultó acerca de las previsiones que tienen para el segundo trimestre de 2012 respecto al segundo trimestre de 2011.

El 71,7% de las firmas anticipa un ritmo estable en la demanda interna para el segundo trimestre de 2012 con relación a igual período de 2011, el 16,9% de las empresas prevé una suba y el 11,4% vislumbra una disminución.

El 64,9% de las empresas consultadas prevé un ritmo estable en sus exportaciones totales durante el segundo trimestre con respecto a igual período del año anterior, el 18,5% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 16,6% opina que disminuirán.

El 68,3% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos para el segundo trimestre; el 17,4% prevé una suba y el 14,3% anticipa una baja.

El 80,7% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con respecto al segundo trimestre del año anterior,

el 13,5% anticipa una baja y el 5,8% prevé un aumento.

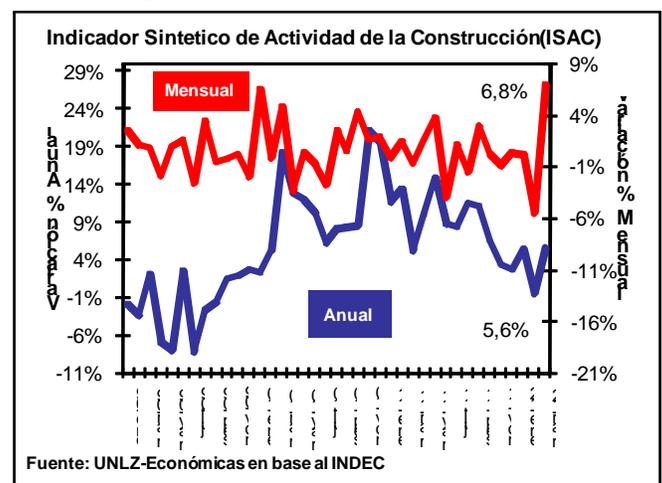
El 71% de las empresas no prevé cambios en la utilización de la capacidad instalada en el segundo trimestre de 2012 con respecto al segundo trimestre de 2011, el 17,1% anticipa una suba y el 11,9% vislumbra una baja.

El 96,8% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal con respecto a igual trimestre de 2011, el 1,9% prevé una suba y el 1,3% anticipa una baja.

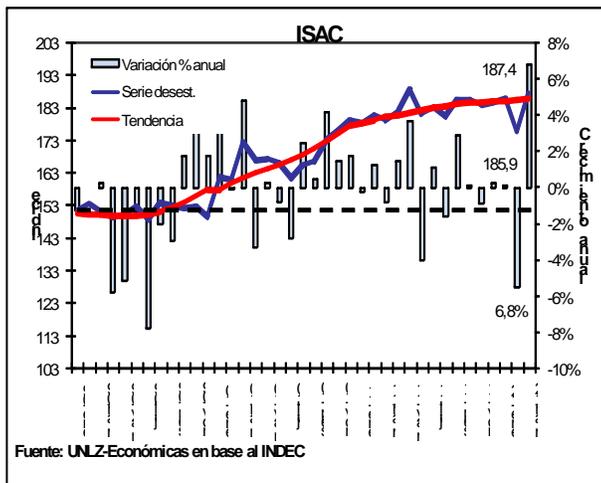
La construcción en el mes de marzo medida en el índice ISAC registró un crecimiento de 6,8% en términos mensuales y de 5,6% en la comparación anual según informó el INDEC.

Las ventas al sector de los insumos considerados para la elaboración de este indicador, en el mes de marzo registraron variaciones dispares con respecto a igual mes del año anterior, observándose aumentos de 13,9% en ladrillos huecos, 6,2% en pinturas para construcción y 4,5% en cemento.

En tanto, en esta comparación interanual se registraron bajas de 15,7% en pisos y revestimientos cerámicos, 9,6% en asfalto y 0,4% en hierro redondo para hormigón. Por otra parte, los despachos al mercado interno de cemento alcanzaron un récord (2.608.915 tn) durante el primer trimestre del año en su conjunto, con una variación positiva de 1% en relación a igual período de año 2011.



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 marzo pasado un aumento de 29,1% con respecto al mes anterior, en tanto que subió el 17% con relación a igual mes del año anterior. La superficie cubierta autorizada acumulada en el primer trimestre del año registra un incremento de 12,2% con respecto al mismo período del año anterior.



En la encuesta cualitativa del sector de la construcción, que consultó a las firmas sobre las expectativas para el segundo trimestre del año, se han captado opiniones disímiles, en cuanto al ritmo de actividad esperado, según las empresas se dediquen principalmente a realizar obras públicas o privadas.

En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 39,4% cree que el nivel de actividad disminuirá durante el período abril-junio, mientras que el 33,3% sostiene que se mantendrá sin cambios y el 27,3% restante, que aumentará.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 75% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en el segundo trimestre, en tanto el 15% estima que disminuirá y el 10% restante, que aumentará.

Con respecto a los bloques, se observaron las siguientes variaciones mensuales: edificios (10,7%), construcciones petroleras (14,2%), obras viales (15,2%) y obras de infraestructura (20,8%).

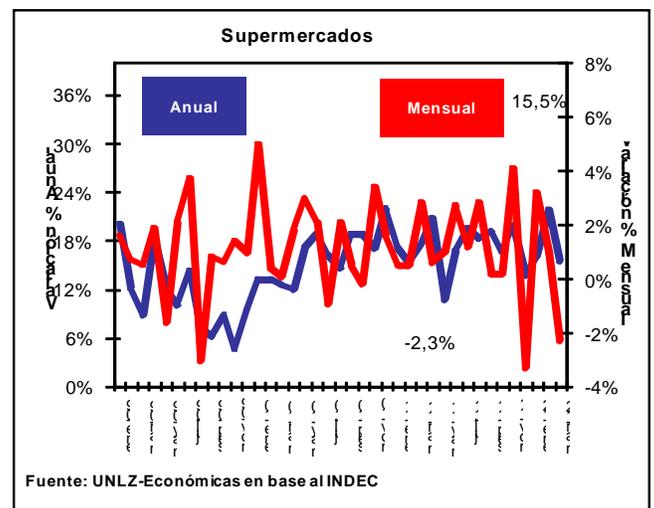
En cambio, en términos anuales, las subas fueron: obras de infraestructura (3,6%), obras viales (2%), construcciones petroleras (0,7%) y viviendas (7%).

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en marzo creció 6,4% en términos mensuales y 11% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de marzo cayeron 2,3% en términos mensuales y crecieron 15,5% en términos anuales informó el INDEC.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$7.991,1 millones con un crecimiento de 6,1% en términos mensuales y de 26,6% en términos anuales.

Los mayores crecimientos se registraron en electrónicos y artículos para el hogar (48,1%), indumentaria, calzado y textiles para el hogar (40,8%) seguido de alimentos y bebidas (31,7%).



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 crecieron 3,9% con respecto al mes de febrero y 3,2% en términos anuales.

Las ventas en los centros de compras (shopping) registraron en marzo a valores constantes una caída de 9,8% en términos mensuales y un crecimiento de 4,7% en la comparación anual.

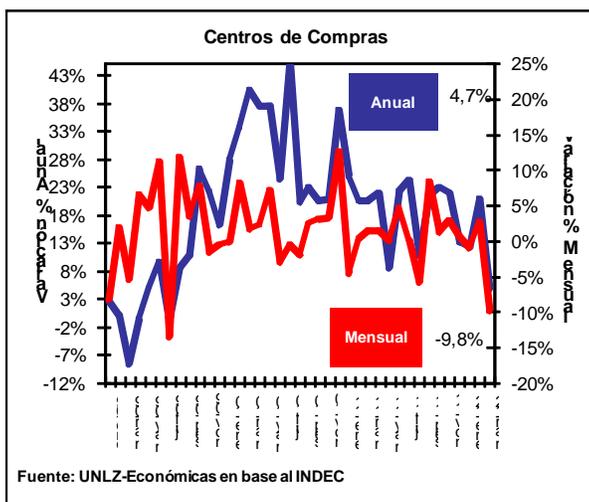
Las ventas a precios corrientes alcanzaron los \$1.253,5 millones, lo que significa un incremento de 14,6% respecto al mismo mes del año anterior.

En la provincia de Buenos Aires, los mayores incrementos fueron en patio de comidas y kioscos (45,1%), librería y papelería (44,6%) y diversión y esparcimiento (42,2%).

Por una cuestión estacional, la Ciudad de Buenos Aires registra incrementos en los mismos rubros: diversión y esparcimiento (68,8%) y librería y papelería (66,9%). En cambio patios de comidas y kioscos creció 40,5%.

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

Tomando como año base 2006=100, los centros de compras crecieron a precios constantes en marzo 5,2% en términos mensuales y cayeron 5,8% en la comparación anual.



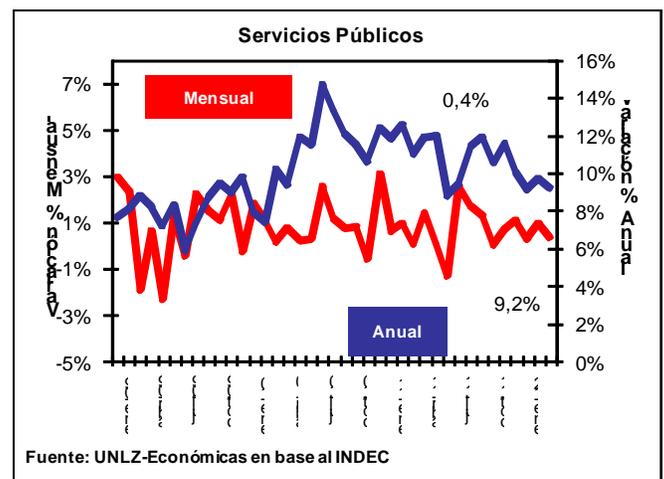
En términos anuales es el menor crecimiento en 32 meses desde agosto de 2009, período afectado por el impacto que en la economía argentina por la situación internacional y por factores locales. Desde entonces el consumo en shopping centers siempre mostró una fuerte tendencia ascendente de dos dígitos, con picos de 43 por ciento en marzo de 2010.

Los servicios públicos medidos en el índice ISSP (INDEC) en enero subieron 0,4% en términos mensuales y 9,2% en términos anuales impulsados por el crecimiento de telefonía, en especial, telefonía celular.

En términos desestacionalizados, en marzo de 2012, registró una suba de 9,6% con respecto a igual mes del año anterior. Con incrementos de 13,6% en telefonía, 10,1% en peajes, 7,2% en transporte de pasajeros, 3,1% en electricidad, gas y agua y 1% en transporte de carga.

En marzo, la cantidad de aparatos creció apenas 0,1%. Las llamadas a celulares crecieron 21,1% en términos anuales, mientras que la cantidad de SMS creció 29,4%.

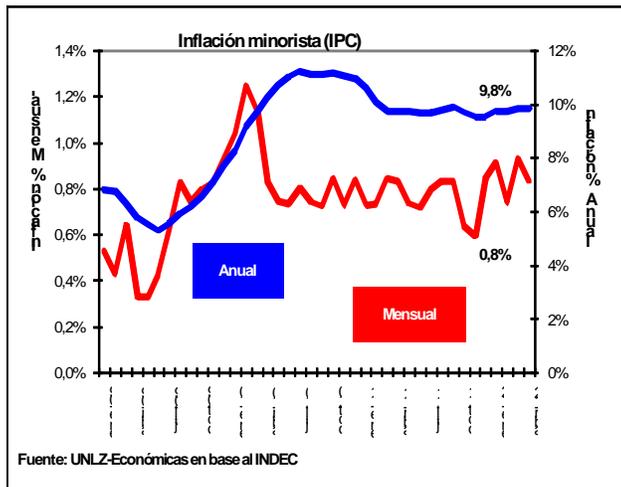
Para el primer trimestre del año, la cantidad de aparatos no registró incrementos. La cantidad de llamadas creció 21%, mientras que la cantidad de SMS se incremento en 23,9% con respecto al mismo periodo del año pasado.



Precios y Salarios

El índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en abril una suba de 0,8% en términos mensuales y de 9,8% con respecto al mismo mes del año anterior. Acumula una suba de 3,5% 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 (0,9%).



La cifra oficial es un tercio de la que informan los analistas 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 abril que difunde la oposición en el Congreso Nacional fue de 2,2%. En términos anuales el crecimiento de los precios fue de 23,5%.

En una conferencia de prensa, los diputados Ricardo Gil Lavedra y Juan Pedro Tunessi, de la UCR, y Patricia Bullrich (Unión por Todos) mantuvieron en reserva el nombre de las consultoras que participan en la elaboración

del llamado "IPC-Congreso" para evitar que sean nuevamente sancionadas y multadas por la Secretaría de Comercio.

Las provincias publican con retraso sus índices de precios. Por lo tanto, al cierre del informe se conocen los datos de marzo y no los de abril 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 marzo un crecimiento de los precios de 3,4% en términos mensuales, mientras que en la comparación anual la suba fue de 24,7%. Los rubros que más se incrementaron fueron educación (14,4%) y alimentos y bebidas (4,5%).

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 abril, la canasta básica fue de \$668,25. A partir de este dato, se observa un incremento mensual de 1,3%. En cambio, para la comparación anual se registra una variación de 13,2%.

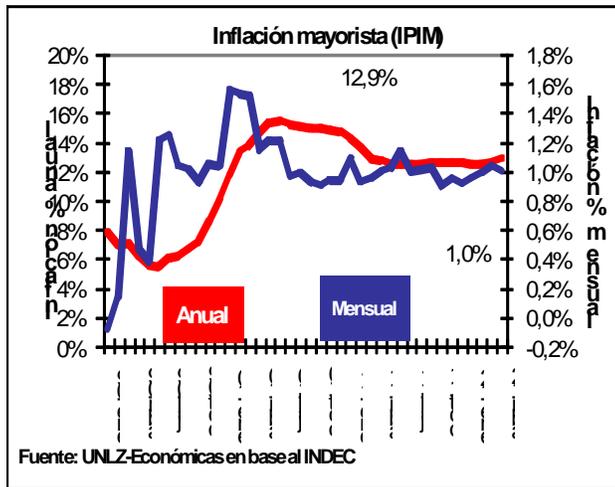
La CBT indica el ingreso que debe tener una familia para no caer en la pobreza. Para abril el valor fue de \$1.474,59. En este caso la variación mensual es de 1,1% y anual 13,8%.

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.

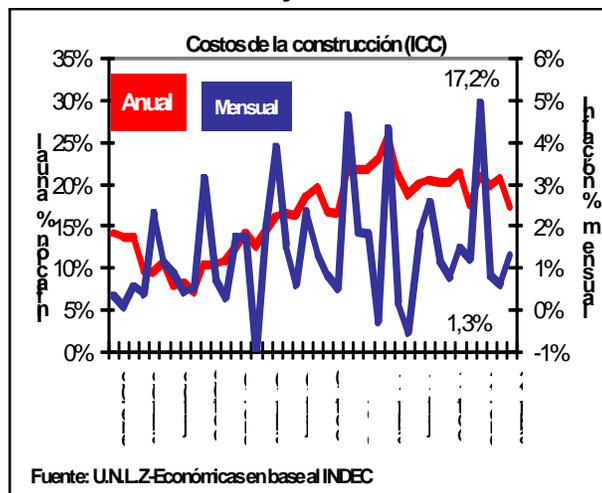
Para las consultoras privadas, las canastas duplican a los valores informados por el INDEC.

El índice de precios mayoristas (IPIM) registró una variación mensual de 1% en el mes de abril y en términos anuales fue de 12,9%. En el acumulado del año lleva 4,2%.

Productos nacionales subió 1% en términos mensuales, mientras que productos importados creció 1,1%. En términos anuales, los incrementos fueron de 13,2% y 8,7% respectivamente.



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



En el caso de la comparación anual, el índice registra una variación de 17,2%. Para este periodo, los incrementos son los siguientes: mano de obra 18,3%, gastos generales 29,7% y materiales 13,5%.

Según el INDEC, los salarios en marzo crecieron 1,6% en términos mensuales. En términos anuales la suba es de 28,8% y está en consonancia con la inflación estimada por consultoras privadas y los organismos de estadísticas provinciales.

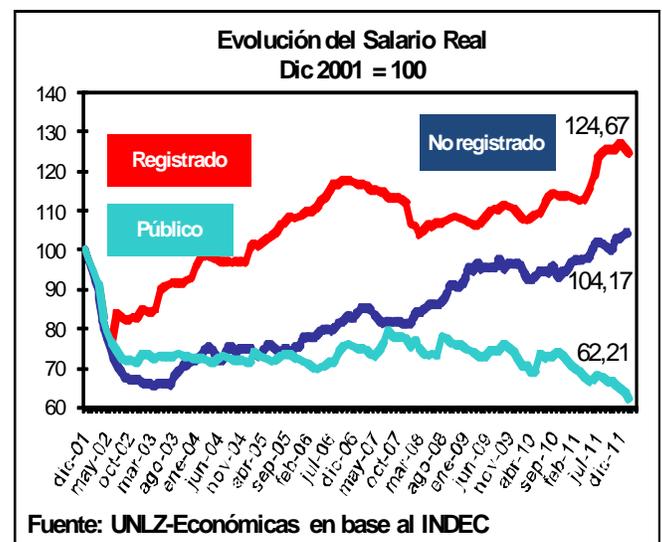
Durante el mes de marzo se registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados (sector informal) 2,4%, índice general 1,6%, registrado (sector formal) 1,4% y sector público 1,3%.

En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 31,6%, índice general 28,8%, registrados 34,9% y sector público 9,6%.

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

En cambio, en términos anuales, los incrementos son los que se presentan a continuación. Sector privado registrado (9,9%) y no registrado (7,2%). El único sector que registró una pérdida de poder adquisitivo fue el sector público (-10,7%).

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

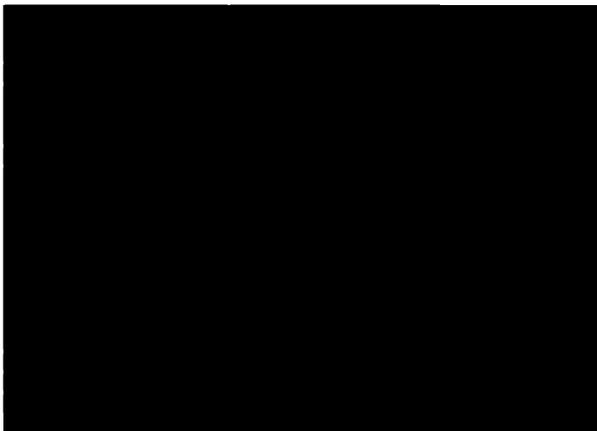


Fiscal

El resultado primario del mes de marzo registró una caída de 34,6% en términos anuales alcanzando los \$849 millones. En el mismo mes del año 2011, había sido de \$1.298 millones.

Los ingresos tuvieron un crecimiento de 35,5% en términos anuales. Destacándose recursos de la seguridad social (38,5%), mientras que los tributarios se incrementaron en 30,8%.

No obstante, el gobierno recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$3.515,1 millones en el mes de marzo. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido negativo en \$2.666 millones (El retroceso hubiera sido de 305,4%).



De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$42.546 millones, creciendo en valor absoluto \$11.157 millones con respecto a febrero del año pasado.

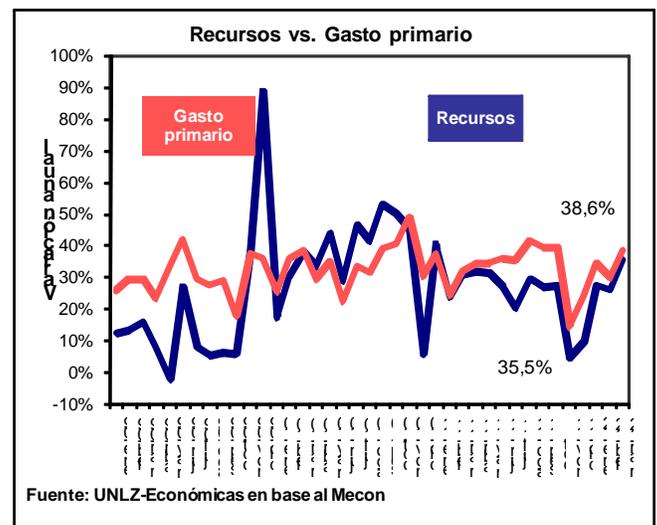
Por el lado del gasto, el mismo se explica por las erogaciones en prestaciones a la seguridad social y las transferencias al sector privado (asignación universal por hijo, coberturas asistenciales al PAMI, y los subsidios al transporte y la energía).

El gasto primario se ubicó en \$41.697 millones con un crecimiento en términos anuales de 38,6%. El rubro salarios subió 58,2% en términos anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios se incrementó 35,6%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$8.913 millones con un crecimiento anual de 15,6%. De todo el gasto primario, las transferencias representan el 21%, mientras que el gasto en seguridad participa con el 38%. Ambos conceptos, explican el 60% del gasto primario.

Las transferencias recibidas por las provincias sumaron \$851 millones creciendo 6,7%. Las Universidades nacionales recibieron en marzo \$1.419 millones subiendo 24,5% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$3.241 millones. De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$2.392 millones.



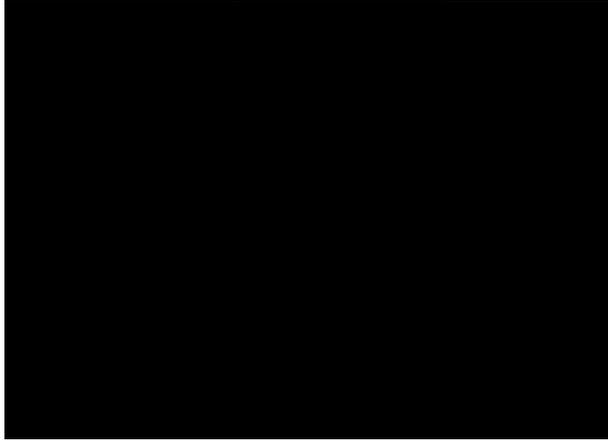
Se observa que el gasto primario crece por encima con respecto a los ingresos. Este comportamiento no es viable en el mediano plazo, por lo cual el gobierno debería reducir la dinámica del gasto.

Para el primer trimestre del año, el superávit fiscal se ubicó en \$2.169 millones lo cual representa una caída de 55,2% con respecto al mismo periodo del año anterior. Si descontamos los ingresos extraordinarios que recibió en el periodo (\$3.962 millones), el resultado primario es deficitario en \$1.151 millones.

Los recursos crecieron 29,7% en términos anuales, mientras que el gasto se incrementó en 34,4%. A pesar de los anuncios del gobierno,

todavía el gasto sigue creciendo varios puntos por encima de los recursos.

Los intereses pagados en el primer trimestre alcanzaron los \$7.281 millones con una caída de 40,2%. El resultado financiero fue negativo en \$5.113 millones.



La recaudación del mes de abril alcanzó los \$49.436 millones con una suba de 24,4% en términos anuales.

El crecimiento se explica por los derechos de exportación, el IVA, los aportes personales y las contribuciones patronales.

Ganancias tuvo una suba de 11,5% alcanzando los \$7.468 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 20% en términos anuales llegando a \$13.896 millones.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó los \$3.167 millones, la variación fue de 17,9% en términos anuales. Básicamente por las mayores transacciones y la suba de los costos.

Los derechos a las exportaciones crecieron 53,6% alcanzando los \$7.024 millones.

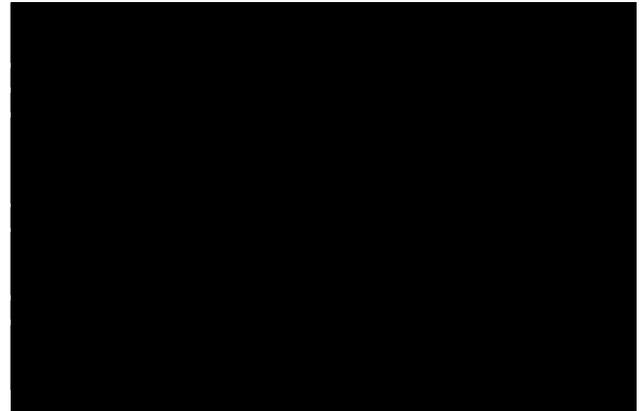
Mientras que los derechos a las importaciones registraron una caída de 20,7% alcanzando los \$845 millones. Este concepto refleja las restricciones a las importaciones dispuestas por el gobierno para cuidar el superávit comercial.

Los aportes personales subieron 33,6%, mientras que las contribuciones patronales lo hicieron en 32,5%. Ambas en términos anuales

y como consecuencia de los incrementos nominales de salarios.

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

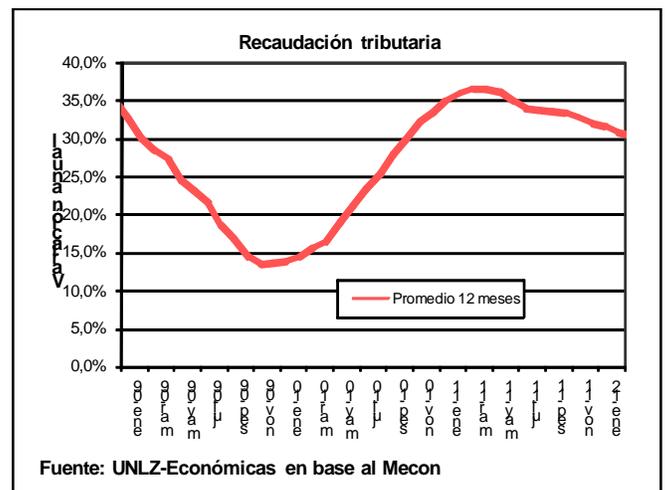
Para el trimestre enero-abril, la recaudación alcanzó la suma de \$197.927 millones. Con una variación anual de 27,9% con respecto al mismo periodo del año anterior.



El impuesto a las ganancias subió 26,1% mientras que el IVA lo hizo en 23,3%.

Los derechos a las exportaciones crecieron 42,1% y se ubicaron en \$21.480 millones. En tanto, los derechos a las importaciones cayeron en 0,3% y alcanzaron los \$4.220 millones. Las medidas implementadas por el Gobierno para limitar el ingreso de productos importados también se reflejaron en los ingresos por el último concepto.

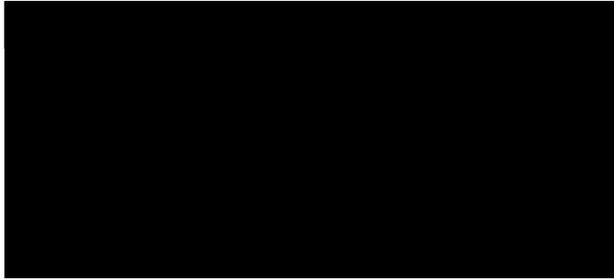
Los aportes personales subieron 37% y se ubicaron en \$21.407 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 34,7% y alcanzaron la suma de \$31.617 millones.



Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) alcanzaron la suma de \$480.608 millones en abril. De esta manera registran un crecimiento mensual de 1,8% (\$8.372 millones) y de 21,7% (\$85.661 millones) en términos anuales.

Los Depósitos del sector privado en pesos se expandieron en \$8.928 millones (3,1%) con respecto al mes anterior.



El mayor crecimiento mensual en pesos, se encuentra en los depósitos en cuenta corriente (cta. cte.). En este caso el incremento es de 3,4% (\$2.696 millones).

Caja de ahorro registró un crecimiento de 3% (\$2.127 millones), mientras que plazos fijos subió en 2,7% (\$3.399 millones).

En la comparación anual, el incremento de los depósitos del sector privado es de 31,7% (\$69.395 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 quinto mes consecutivo.

Luego aparecen los depósitos en caja de ahorro (32,6%) y los depósitos en cuenta corriente (24,7%).

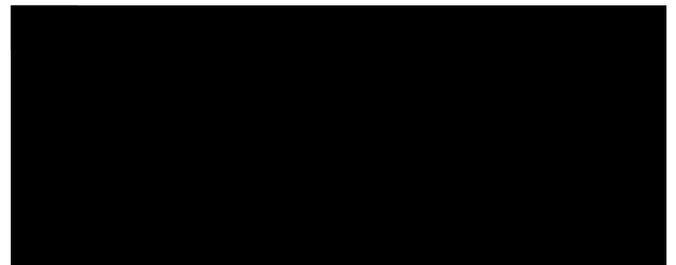
Los depósitos en dólares del sector privado hasta octubre del año pasado crecían a una tasa de 30% en términos anuales. Desde que comenzaron las restricciones a la compra de dólares venían desacelerando su tasa de crecimiento. Hasta que en marzo la misma se hace negativa y en abril alcanzan un retroceso de 3,2% (US\$391 millones) en términos anuales. En abril alcanzaron los US\$11.906

millones equivalentes a \$52.864 millones. Lo cual representa un 15% con respecto al total de depósitos del sector privado. Hace un año esa relación era del 19%. Las medidas impuestas por el gobierno bajaron 5 puntos la relación entre depósitos en dólares y pesos. Esto está teniendo impacto en la economía real. La venta de inmuebles se ha desacelerado por la escasez de dólares para adquirirlo. A su vez, es de esperar un menor dinamismo en los créditos en dólares.

Los Depósitos totales del sector público, alcanzan la suma de \$138.351 millones. De esta manera, registran una suba mensual de 0,3% (\$418 millones) y un incremento en términos anuales de 14,1% (\$17.050 millones).

En abril los créditos totales (privados más públicos) apenas crecieron. El incremento fue de 0,1% (\$5.472 millones) con respecto al mes anterior, alcanzando la suma de \$312.965 millones.

Por su parte, los préstamos al sector privado en pesos se expandieron en 1,5% (\$5.340 millones), de esta manera el stock alcanza la suma de \$257.921 millones.



El comportamiento de los créditos refleja en gran parte el impacto de las medidas de política económica implementadas por el gobierno en los últimos meses. En abril, los créditos de las distintas líneas registraron una variación negativa o se mantuvieron constantes.

Las variaciones fueron las siguientes: documentos (0,4%), prendaños (0,1%), tarjetas (-0,3%), adelantos en cta. ctes. y personales no registraron variaciones.

La variación anual de los créditos al sector privado en pesos fue de 34,3%. En este caso, la

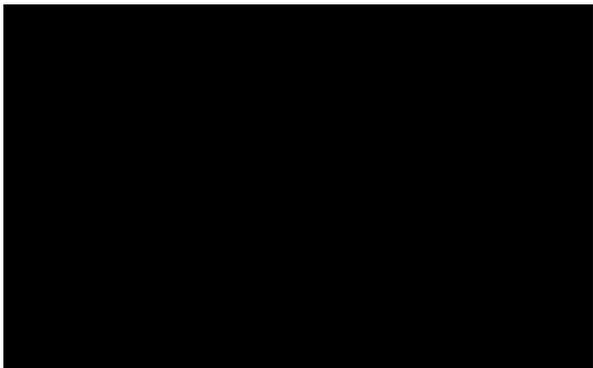
mayor variación se registró en los créditos prendarios (46,3%).

Luego aparecen tarjetas (46%), documentos (38,9%), personales (31,8%) y adelantos (28,2%).

La base monetaria en abril se incremento en 2% en términos mensuales (\$4.261 millones) alcanzando la suma de \$220.604 millones.

Si observamos el comportamiento mensual se registran las siguientes variaciones: circulante en poder del público (0,9%), circulante en poder de los bancos (3,5%) y cuenta corriente en el banco central (4,8%).

Si en cambio consideramos el comportamiento anual, la expansión es de 31,4%. En este caso cuenta corriente en el BCRA crece \$11.908 millones (31,4%), circulante en poder del público en \$36.090 millones (31,6%) y por último circulante en bancos \$4.769 millones (30,7%).



Las reservas en el mes de abril alcanzaron en promedio US\$47.468 millones con una suba mensual de 0,6% (US\$290 millones). En cambio, se registro una caída de 8,1% (US\$4.205 millones) en términos anuales.

El tipo de cambio nominal se ubicó en \$4,40 por dólar. Depreciándose 1% en términos mensuales y 8,2% en términos anuales.

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

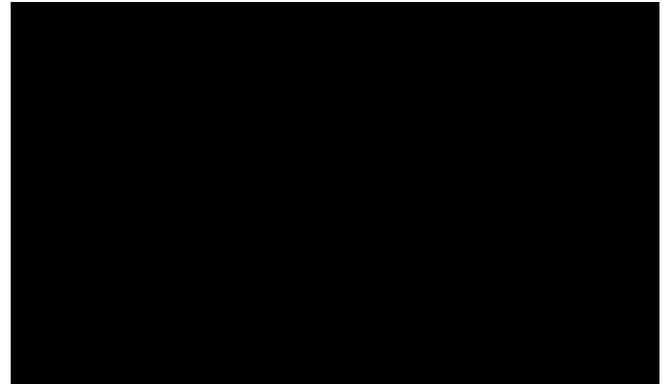
¹ M1 = Circulante en poder del público + cta. corriente.

M2 = M1 + caja de ahorro

M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.

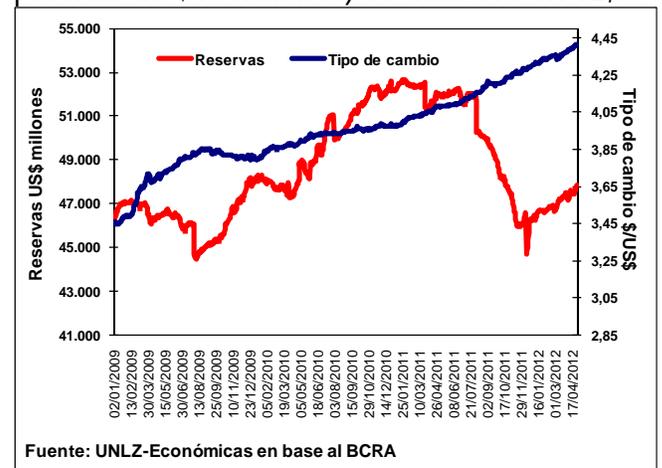
términos mensuales: M1 (1,7%), M2 (2,0%) y M3 (2,3%).

En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (29,1%), M2 (29,9%) y M3 (31,7%).



Al momento de la elaboración del presente informe el BCRA no dio a conocer las tasas de interés del mes de abril. Por esto, se van a comentar las de la última semana de abril.

Las tasas de interés pasivas de corto plazo se redujeron en la semana. El promedio semanal correspondiente a la tasa de interés pagada por los bancos privados por sus depósitos a plazo fijo en pesos minoristas (hasta \$100 mil) se redujo 0,2 p.p. y se ubicó en 11,2%, mientras que el de la BADLAR de bancos privados disminuyó 0,1 p.p. situándose en 11,8%. Por otra parte, entre las tasas activas de corto plazo, el promedio semanal de la tasa de interés cobrada por adelantos en cuenta corriente a empresas (con acuerdo previo, de 1 a 7 días de plazo, y por más de \$10 millones) se mantuvo en 12,5%.



Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Externo

Las exportaciones en el mes de marzo alcanzaron los US\$6.276 millones. El incremento con respecto a igual periodo del año anterior fue de 2% (6% por la suba en las cantidades y 4% de caída en los precios). El rubro más dinámico fue manufacturas de origen industrial, las cuales crecieron 16%.

En el acumulado del año (primer trimestre) las exportaciones alcanzaron los US\$18.283 millones con una suba anual de 8% (9% por mayores cantidades y 1% por caída en los precios).

EXPORTACIONES (millones de dólares)	MARZO				
	2011		2012		Var. %
TOTAL	US\$ 6.159	100%	US\$ 6.276	100%	
Productos Primarios	US\$ 1.510	25%	US\$ 1.547	25%	2%
MOA	US\$ 2.036	33%	US\$ 1.969	31%	-3%
MOI	US\$ 1.955	32%	US\$ 2.266	36%	16%
Combustibles y Energía	US\$ 658	11%	US\$ 495	8%	-25%

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

Por el lado de las importaciones, en el mes de marzo alcanzaron los US\$5.199 millones. La variación anual fue negativa en 8% (no se suministran los datos). Se destaca el retroceso de bienes de capital (21%) y bienes intermedios (10%). Piezas y accesorios para bienes de capital creció 16%, mientras que vehículos automotores lo hizo en 5%.

Para el acumulado del año, las importaciones alcanzó la suma de US\$15.314 millones. No registrando variación alguna en términos anuales.

IMPORTACIONES (millones de dólares)	MARZO				
	2011		2012		Var. %
TOTAL	US\$ 5.642	100%	US\$ 5.199	100%	
Bienes de Capital	US\$ 1.103	20%	US\$ 876	17%	-21%
Bienes Intermedios	US\$ 1.731	31%	US\$ 1.560	30%	-10%
Comb. y lubricantes	US\$ 609	11%	US\$ 494	10%	-19%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 1.092	19%	US\$ 1.269	24%	16%
Bienes de consumo	US\$ 637	11%	US\$ 498	10%	-22%
Automotores	US\$ 452	8%	US\$ 476	9%	5%
Resto	US\$ 17	0%	US\$ 26	1%	53%

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

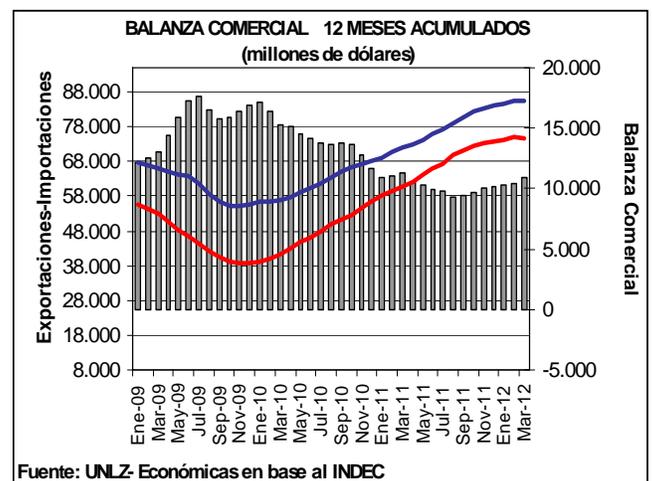
De esta manera, el superávit comercial del mes de marzo alcanzó los US\$1.077 millones. Esto representa una suba de 108% en términos anuales.

Este resultado fue posible a través de un fuerte ajuste en las compras externas. Éstas no registraban un retroceso anual desde

noviembre de 2009, en pleno epicentro de las crisis de las hipotecas suprime en EE.UU.

Si consideramos los últimos doce meses, las exportaciones se ubicaron en US\$85.449 millones con una suba de 18,4% en términos anuales. En cambio las importaciones de los últimos doce meses alcanzaron los US\$74.522 millones con un crecimiento de 22,7% en la comparación anual.

De esta manera, el superávit comercial acumulado de los últimos doce meses fue de US\$10.927 millones con una caída de 4,5% con respecto al mismo periodo del año anterior.



Para el primer trimestre del año (enero-marzo), el superávit comercial fue de US\$2.969 millones con un crecimiento de 89,1% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Para el primer trimestre, se destacan las siguientes variaciones en las exportaciones con respecto al mismo periodo del año pasado: productos primarios (17%), manufacturas de origen agropecuario (3%), manufacturas de origen industrial (11%) y combustibles y lubricantes (-2%).

EXPORTACIONES (millones de dólares)	PRIMER TRIMESTRE				
	2011		2012		Var. %
TOTAL	US\$ 16.900	100%	US\$ 18.283	100%	
Productos Primarios	US\$ 3.680	22%	US\$ 4.288	23%	17%
MOA	US\$ 5.759	34%	US\$ 5.945	33%	3%
MOI	US\$ 5.725	34%	US\$ 6.345	35%	11%
Combustibles y Energía	US\$ 1.735	10%	US\$ 1.705	9%	-2%

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

Los principales productos exportados fueron: harinas y pellets de soja, vehículos automóviles terrestres, maíz, trigo, aceite de soja, piedras y metales preciosos, biodiesel, resto de carburantes, petróleo crudo y materias plásticas y sus manufacturas.

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

Para el primer trimestre, las importaciones reflejan las restricciones dispuestas por la Secretaria de Comercio Interior.

Con respecto al mismo periodo del año pasado, se observan tasas de crecimiento negativas, salvo piezas y accesorios para bienes de capital y vehículos automotores: bienes de capital (-5%), bienes intermedios (-3%), piezas y accesorios para bienes de capital (9%), bienes de consumo (-6%) y combustible y lubricantes (-35).

IMPORTACIONES (millones de dólares)	PRIMER TRIMESTRE				
	2011		2012		Var. %
TOTAL	US\$ 15.330	100%	US\$ 15.314	100%	
Bienes de Capital	US\$ 3.123	20%	US\$ 2.963	19%	-5%
Bienes Intermedios	US\$ 4.839	32%	US\$ 4.706	31%	-3%
Comb. y lubricantes	US\$ 1.369	9%	US\$ 1.334	9%	-3%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 2.929	19%	US\$ 3.200	21%	9%
Bienes de consumo	US\$ 1.773	12%	US\$ 1.669	11%	-6%
Automotores	US\$ 1.261	8%	US\$ 1.372	9%	9%
Resto	US\$ 37	0%	US\$ 71	0%	92%

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

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

Los principales países de origen de las importaciones en el periodo fueron: Brasil, China, Estados Unidos, Alemania y México.

El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (25%) seguido de la Unión Europea (16%), ASEAN (12%). Por el lado de las importaciones, nuestros principales

proveedores son el MERCOSUR (29%), ASEAN (23%) y la UE (19%).

ZONAS ECONÓMICAS	PRIMER TRIMESTRE 2012 (US\$ MILLONES)				
	EXPO		IMPO		BC
TOTAL	US\$ 18.283	100%	US\$ 15.314	100%	US\$ 2.969
Mercosur	US\$ 4.544	25%	US\$ 4.450	29%	US\$ 94
Chile	US\$ 1.121	6%	US\$ 241	2%	US\$ 880
Resto Aladi	US\$ 1.942	11%	US\$ 463	3%	US\$ 1.479
Nafta	US\$ 1.679	9%	US\$ 2.367	15%	US\$ -688
Unión Europea	US\$ 2.957	16%	US\$ 2.927	19%	US\$ 30
Asean y otros	US\$ 2.273	12%	US\$ 3.468	23%	US\$ -1.195
Medio Oriente	US\$ 738	4%	US\$ 55	0%	US\$ 683
MAGREB y Egipto	US\$ 842	5%	US\$ 56	0%	US\$ 786
Resto	US\$ 2.187	12%	US\$ 1.287	8%	US\$ 900

Fuente: UNLZ- Económicas en base al INDEC

Las exportaciones a Brasil (principal responsable del comportamiento comercial con el MERCOSUR) alcanzaron en marzo los US\$1.297 millones. Lo cual significó una caída anual de 5%. Se destacan los retrocesos de productos primarios (-3%) y Manufacturas de origen industrial (-3%).

Por el lado de las importaciones las mismas alcanzaron los US\$1.464 millones con una caída anual de 17%. Todos los rubros presentan un retroceso anual.

El superávit del mes de marzo con Brasil fue negativo (déficit) en US\$167 millones. Para el primer trimestre el resultado comercial fue negativo en US\$481 millones.

De esta manera, el 22% de nuestras exportaciones van hacia Brasil y el 29% de nuestras compras externas vienen desde el país

