



Universidad Nacional  
de Lomas de Zamora



# REPORTE MACROECONOMICO

Mayo 2013

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

[www.economicas.unlz.edu.ar](http://www.economicas.unlz.edu.ar)

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

## 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 registró un crecimiento de 2,6% en el mes de marzo según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados, la actividad en el mes tuvo un crecimiento de 0,9% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI cayó 0,3% en el mes de marzo con relación a igual mes del año pasado. Para Orlando Ferreres, la industria registró una caída de 0,3% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción creció en marzo 3,4% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), la construcción cayó 5,9% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en marzo de 6,8% comparado con el correspondiente a igual mes del año pasado. Telefonía es el rubro más dinámico.
5. Las ventas a precios constantes en los centros de compras –shopping– crecieron un 34,2% en marzo comparada contra las ventas de igual mes del año pasado.
6. El superávit fiscal de febrero fue de \$204 millones de pesos. Esto representa una caída de 70,8% en términos anuales. En el acumulado del año (dos meses) suma \$1.020 millones. Sin embargo el gobierno está utilizando ingresos extraordinarios, lo cual distorsiona el superávit verdadero.
7. La inflación de abril 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 informada por las consultoras privadas, en promedio, fue de 1,5%.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en abril 1,6% en términos mensuales y crecieron 38,9% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de marzo arrojó un superávit de US\$510 millones (con una caída de 49% con respecto a igual mes del año pasado).

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

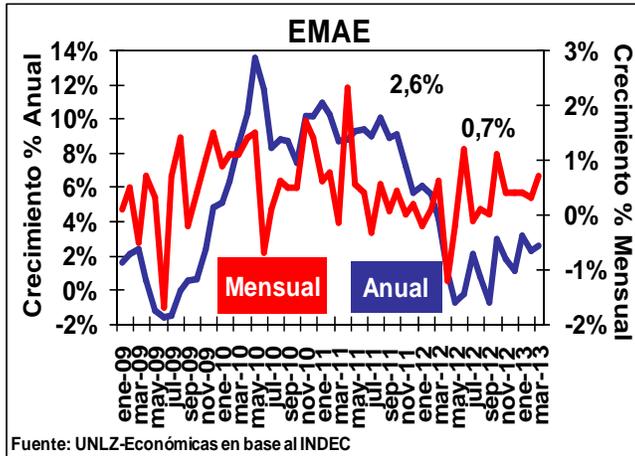
A quienes requieran algún tipo de aclaración o comentario, los podrán realizar al correo [infomacro@economicas.unlz.edu.ar](mailto:infomacro@economicas.unlz.edu.ar)

Muchas gracias

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

## Actividad Económica

Según el INDEC, la actividad económica medida en el índice EMAE (anticipa el comportamiento trimestral del PIB) en el mes de marzo creció 0,7% en términos mensuales y 2,6% en términos anuales.



Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), en marzo, la actividad económica registró un crecimiento de 0,4% en términos mensuales y 0,9% en la comparación anual. Se observa que el crecimiento estimado por la consultora es inferior al calculado por el INDEC.

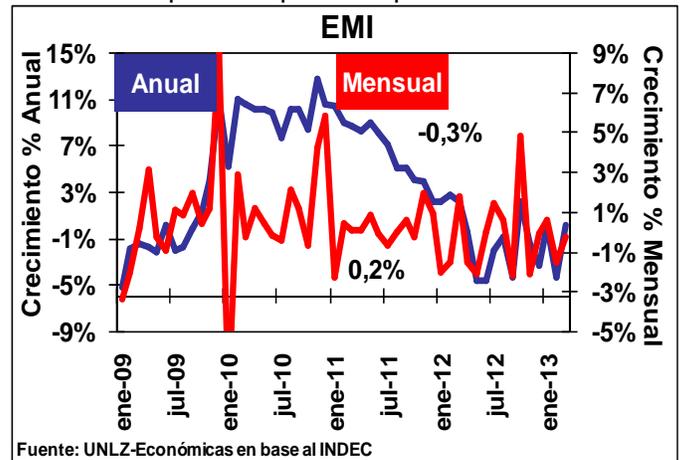
La industria medida en el índice EMI (INDEC) registró en el mes de marzo un retroceso de 0,3% en términos mensuales y creció 0,2% en la comparación anual.

Las tasas de variación fueron mayormente negativas. Las mayores caídas en términos anuales se dieron en: edición e impresión (-12,8%), resto de metalmecánica básicas (-11,5%), industria textil (-8,7%), industria del tabaco (-7,9%), caucho y plástico (-4,3%), industrias metálicas básicas (-2,2%).

Según la consultora OJF & Asoc., la industria en marzo registró un crecimiento de 2,2% en términos mensuales y de 0,3% en la comparación anual.

El uso de la capacidad instalada (UCI-INDEC) en marzo se ubicó en 72,7%. Creciendo 1,2 pp con respecto a febrero y cayendo 2,6 pp comparado con marzo de 2012.

La mayoría de los sectores supera el 70% de uso de capacidad instalada, lo que evidencia cierta restricción de oferta y un bajo nivel de inversiones para ampliar las plantas industriales.



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 2013 respecto al segundo trimestre de 2012. Los principales resultados son los siguientes.

El 71,7% de las firmas anticipa un ritmo estable en la demanda interna para el segundo trimestre de 2013 con relación a igual período de 2012, el 16,2% de las empresas prevé una suba y el 12,1% vislumbra una disminución.

El 78,4% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con respecto al segundo trimestre del año anterior, el 16,5% anticipa una baja y el 5,1% prevé un aumento.

El 76% de las empresas no prevé cambios en la utilización de la capacidad instalada en el segundo trimestre de 2013 con respecto al segundo trimestre de 2012, el 13,1% anticipa una suba y el 10,9% vislumbra una baja.

El 98,3% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal con respecto a igual trimestre de 2012, el 1% prevé una suba y el 0,7% anticipa una baja.

INDUSTRIA MARZO 13	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD		UCI % MARZO 13
	MEN	ANUAL	
Nivel general	-0,3%	0,2%	72,7
Productos alimenticios y bebidas	4,5%	-1,2%	66,2
Productos del tabaco	11,3%	-7,9%	71,1
Productos textiles	8,1%	-8,7%	68,5
Papel y carbón	13,5%	0,1%	79,0
Edición e impresión	1,1%	-12,8%	67,0
Refinación de petróleo	16,2%	7,1%	88,3
Sustancias y productos químicos	4,1%	-1,4%	78,4
Caucho y plástico	5,9%	-4,3%	74,7
Productos minerales no metálicos	13,5%	7,6%	81,1
Industrias metálicas básicas	38,3%	-2,2%	83,5
Vehículos automotores	45,8%	18,4%	80,9
Metalmecánica excluida industria automotriz	-2,5%	-11,5%	51,6

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

La construcción en el mes de marzo medida en el índice ISAC registró un crecimiento de 2,2% en términos mensuales y una caída de 2,9% en la comparación anual según el INDEC.

Las ventas al sector de los insumos considerados para la elaboración de este indicador en el mes de marzo último, registraron variaciones dispares con respecto a igual mes del año anterior, observándose aumentos de 0,5% en hierro redondo para hormigón, 0,4% en ladrillos huecos y 0,3% en pinturas para construcción. En tanto, en esta comparación interanual se registraron bajas de 38,3% en pisos y revestimientos cerámicos, 22,2% en asfalto y 3,9% en cemento.

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 55,9% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante el período abril-junio, mientras que el 26,5%

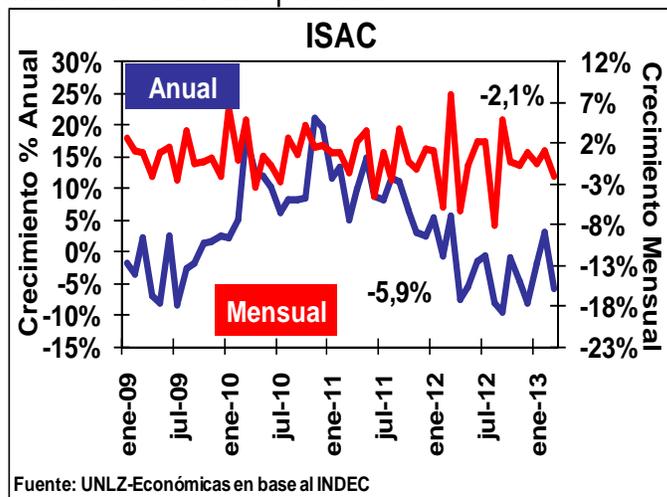
sostiene que disminuirá y el 17,6% restante, que aumentará.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 57,1% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en el segundo trimestre, en tanto el 34,3% estima que disminuirá y el 8,6% restante, que aumentará.

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 19,1% con respecto al mes anterior, en tanto que bajó el 5,9% con relación a igual mes del año anterior.

La superficie cubierta autorizada acumulada en el primer trimestre del año registra una baja del 5,6% con respecto al mismo período del año anterior.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en marzo cayó 2,1% en términos mensuales y 5,9% con respecto al mismo mes del año pasado.

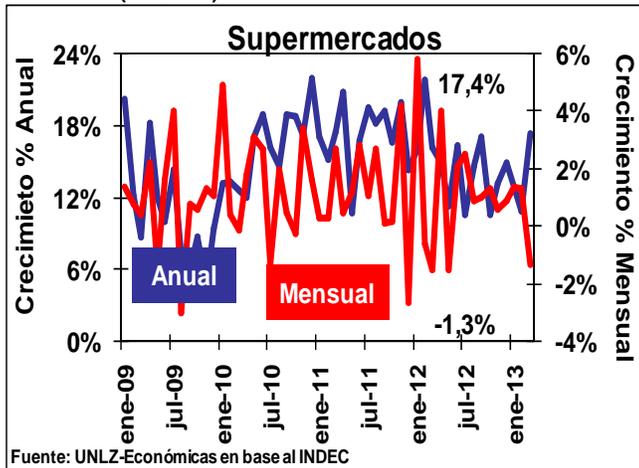


Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de marzo cayeron 1,3% en términos mensuales y crecieron 17,4% en términos anuales informó el INDEC.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$10.213 millones con un crecimiento de 26,9% en términos anuales.

Los mayores crecimientos se registraron en electrónicos y artículos para el hogar (44,5%),

verdulería y frutería (27,1%) y alimentos y bebidas (23,2%).



Uno de los sectores que alentó este crecimiento en las ventas fue el de productos electrónicos, vinculado a planes de pagos con tarjeta de crédito.

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 constantes (enero de 2006=100), los supermercados crecieron 8,9% en términos mensuales y 1,7% con respecto al mismo mes del año anterior.

Las ventas en los centros de compras (shopping) registraron según el INDEC en marzo a valores constantes una caída de 0,7% en términos mensuales y un crecimiento de 21,7% en la comparación anual.

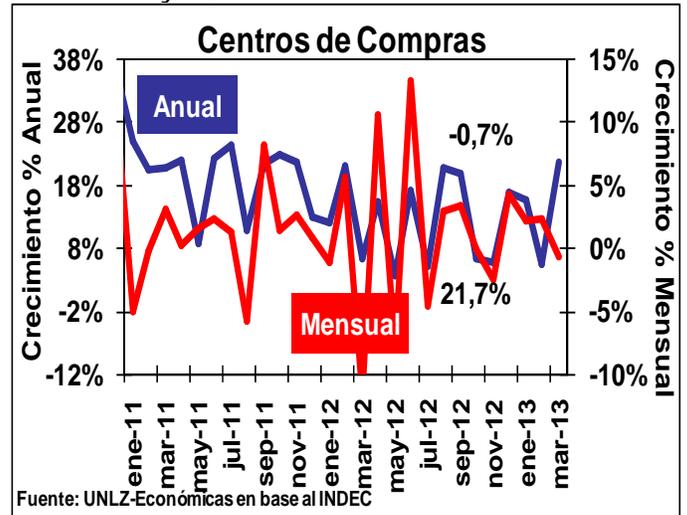
Las ventas a precios corrientes alcanzaron los \$1.703 millones, lo que significa un incremento de 34,2% respecto al mismo mes del año anterior.

En la provincia de Buenos Aires, los mayores incrementos fueron Electrónicos, CD, electrodomésticos y computación (32,6%), librería y papelería (29,5%) y juguetería (23,6%).

La Ciudad de Buenos Aires registra los siguientes incrementos: Electrónicos, CD,

electrodomésticos y computación (34,2%), librería y papelería (20,6%) y juguetería (11,0%). 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 21,8% en términos mensuales y 6,9% en términos anuales.



Los servicios públicos medidos en el índice ISSP en marzo subieron 2,1% en términos mensuales y 6,8% en términos anuales impulsados por el crecimiento de telefonía.

En términos desestacionalizados, en marzo de 2013, respecto a igual mes del año anterior, la suba fue de 8,1%, correspondiendo un incremento de 15,8% en telefonía y bajas de 2% en electricidad, gas y agua, 2,2% en transporte de pasajeros, 2,8% en peajes y 4,9% en transporte de carga.

En marzo, las llamadas a celulares crecieron 20,2% en términos anuales, mientras que la cantidad de SMS creció 22,4%. En cambio, los aparatos se incrementaron 3,2%.

En cambio, para el acumulado del año, se observaron los siguientes incrementos: 19,3% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 26,4% y la cantidad de aparatos creció 3,1%.

## Precios y Salarios

El índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en el mes de abril una suba de 0,7% según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). En términos anuales el incremento fue de 10,5%.

A pesar de la política de congelamiento de precios impulsada por el gobierno, los resultados de la inflación muestran el limitado éxito de esa medida.

La inflación minorista estuvo impulsada por indumentaria (2,5%), educación (1,2%), transporte y comunicaciones (1,1%). Básicamente por una cuestión de estacionalidad en este mes del año.

En el primer caso la suba se debe al cambio de temporada. En el segundo caso se debe aumento de las cuotas de las escuelas privadas y de la canasta de bienes escolares.

La cifra es menor a la que estiman los analistas privados. Y esto plantea varios problemas para la política económica y la toma de decisiones.

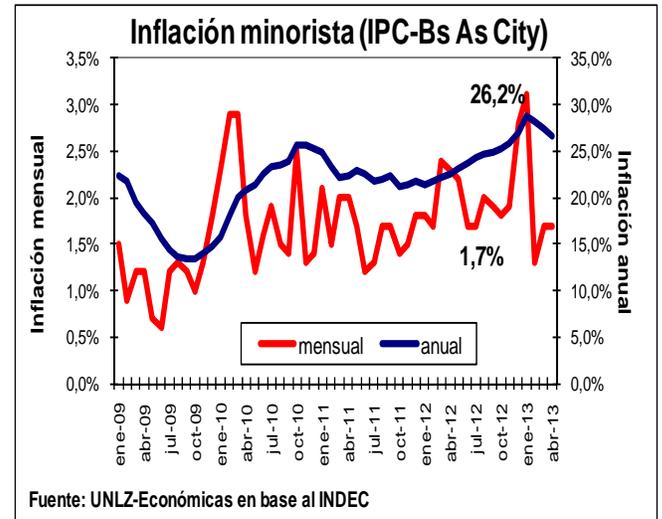
Especialmente para el sector privado dado que no cuenta con datos fundamentales para la toma de decisiones. Y también para el sector público, porque no puede evaluar el verdadero comportamiento de la política económica.

El índice de precios al consumidor IPC Bs As City registró un crecimiento de 1,7% mensual en el mes de abril y de 26,2% en términos anuales.

En cambio, el índice mensual de precios al consumidor que difunde los legisladores de la oposición, registró en abril una variación mensual de 1,5% y en términos anuales de 23,7%.

El índice está elaborado sobre la base de los relevamientos que hacen las consultoras privadas y se estima un promedio de los cálculos de los IPC de cada una de ellas, debido a que no publican individualmente por

las intimaciones judiciales realizadas por la secretaria 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 de abril.

Analizando el comportamiento de estos índices de precios al consumidor de las provincias, se observa que la inflación promedio del interior del país es superior a la anunciada por las autoridades nacionales.

Varias provincias dejaron de publicar sus índices para no evidenciar las discrepancias con la informada por el INDEC.

La inflación de San Luis en el mes de marzo fue de 2,5% en términos mensuales y de 23,8% en términos anuales. Las mayores subas fueron en educación (15,2%), indumentaria (5%) y alimentos y bebidas (2,6%).

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

Según el INDEC, la canasta básica alimentaria (CBA), el límite para no caer en la indigencia, creció con respecto a marzo en \$0,98, alcanzando los \$725,97. Lo cual significa un crecimiento de 0,1% mensual y de 8,6% en términos anuales.

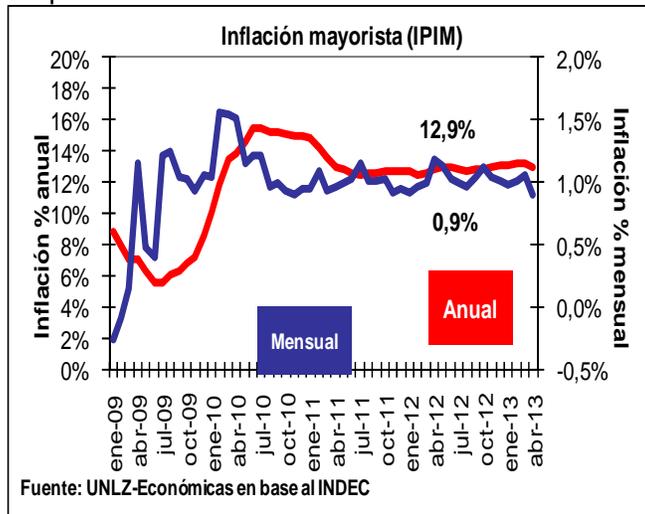
La CBT indica el ingreso que debe tener una familia tipo (dos adultos y dos menores) para no caer en la pobreza. En el mes de abril la canasta básica fue de \$1.655,41. A partir de este dato, se

observa un incremento mensual de 0,3%. En cambio, para la comparación anual se registra una variación de 12,3%.

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 en el mes de abril una variación mensual de 0,9% y 12,9% en términos anuales.

Productos nacionales subieron 1%, mientras que productos importados registraron una variación mensual de 1,7%. En cambio, los incrementos con respecto al mes de abril de 2012 fueron de 13,0% y 11,4% respectivamente.



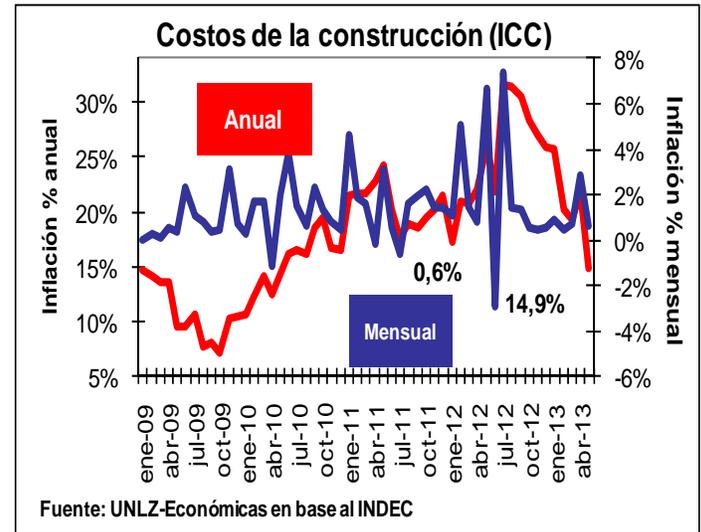
La variación mensual del índice de costos de la construcción (ICC), durante el mes de abril fue de 0,6%. Este crecimiento se debe al incremento de mano de obra (0,1%), los gastos generales (0,9%) y materiales (1,2%).

En el caso de la comparación anual, el índice registra una variación de 14,9%. Para este periodo, los incrementos son los siguientes: mano de obra 14,8%, gastos generales 16,1% y materiales 14,7%.

Los salarios nominales en el mes de marzo crecieron 2,6% en términos mensuales y 24,5% en términos anuales.

Además se registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados 2,4%, registrados 1,3% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 5,6%.

En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 29,4%, índice general 24,5%, registrados 23,9% y sector público 23,3%.



En un contexto de elevada inflación, el análisis nominal de los salarios no es representativo del poder de compra de los trabajadores asalariados. En cambio, importa el análisis real de los salarios, para lo cual se los ajusta por un índice de precios al consumidor.

En términos reales (deflactando los salarios por el IPC Bs As City), los trabajadores registrados están por encima de los trabajadores no registrados y de los empleados públicos.

Con respecto a diciembre de 2001, se observan las siguientes variaciones: registrados (21%), no registrados (6,5%) y empleados públicos (-40,1%).

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

En cambio, los trabajadores del sector privado son los que le ganan la pulseada a la inflación por los incrementos nominales que negocian los sindicatos a comienzos de año.

## Fiscal

El resultado fiscal primario del mes de febrero registró un déficit de más de \$204 millones. Lo cual representa una caída de 70,8% en términos anuales. En el mismo mes del año pasado, había sido de \$698 millones.

Los ingresos crecieron 34,5% en términos anuales alcanzando la suma de \$48.395 millones. No obstante, el gobierno recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$3.140 millones. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido negativo en \$2.936 millones.

Los ingresos se expandieron en valor absoluto en \$12.426 millones, mientras que el gasto primario avanzó en \$12.919 millones (creció 36,6%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	FEBRERO		Variación	
	2013	2012	M\$	%
<b>RECURSOS TOT. S/ PRIV.</b>	<b>48.395</b>	<b>35.969</b>	<b>12.426</b>	<b>34,5%</b>
Recursos tributarios	27.107	22.431	4.676	20,8%
Recursos Seguridad Social	16.273	12.348	3.925	31,8%
Otros recursos	5.014	1.190	3.825	321,5%
<b>GASTO PRIMARIO</b>	<b>48.191</b>	<b>35.271</b>	<b>12.919</b>	<b>36,6%</b>
Salarios	7.185	5.503	1.683	30,6%
Bienes y Servicios	2.327	1.626	701	43,1%
Seguridad Social	17.223	12.904	4.319	33,5%
Transferencias	13.024	9.453	3.571	37,8%
Al Sector privado	10.135	7.257	2.878	39,7%
A Provincias	1.074	678	395	58,3%
A Universidades Nacionales	1.816	1.518	297	19,6%
Otros conceptos	2.495	1.353	1.143	84,5%
Gastos de capital	5.550	4.213	1.337	31,7%
<b>RTADO PRIM. S/ PRIV.</b>	<b>204</b>	<b>698</b>	<b>-494</b>	<b>-70,8%</b>
<b>INTERESES</b>	<b>730</b>	<b>603</b>	<b>127</b>	<b>21,1%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-526</b>	<b>95</b>	<b>-621</b>	<b>-656,3%</b>

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon

Los recursos tributarios subieron 20,8% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 31,8%.

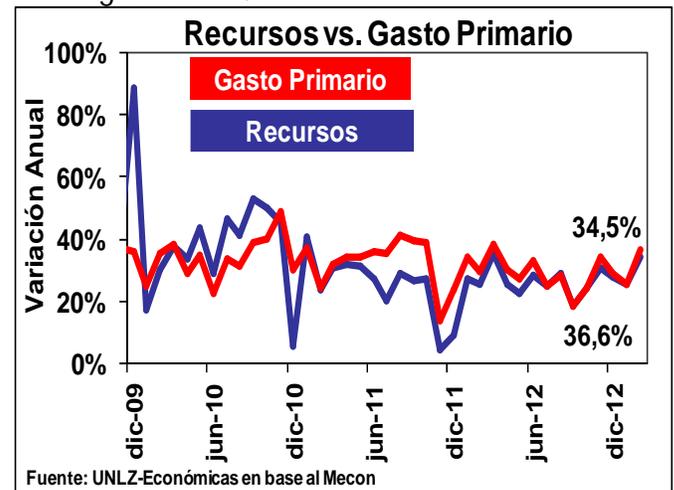
Por el lado del gasto, el mismo se explica por las erogaciones en prestaciones a la seguridad social y las transferencias al sector privado (asignación universal por hijo, coberturas asistenciales al PAMI, y los subsidios al transporte y la energía). Ambos conceptos explican aproximadamente el 60% del gasto.

El gasto primario se ubico en \$48.191 millones en el mes de febrero. El rubro salarios subió 30,6% en términos anuales, mientras que el gasto en bienes y servicios se incrementó 43,1%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$10.135 millones con un crecimiento anual de 40%.

Las transferencias recibidas por las provincias alcanzaron la suma de \$1.074 millones registrando un crecimiento de 58,3%. Las Universidades recibieron \$1.816 millones creciendo 19,6% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$730 millones. De esta manera, el resultado financiero fue negativo en \$526 millones.



Para el acumulado del año (primer bimestre), los ingresos alcanzaron la suma de \$99.947 millones con una suba de 29,8% en términos anuales. Los recursos tributarios crecieron 20,2% mientras que los de seguridad social subieron 32,5%.

El gasto primario del periodo fue de \$98.478 millones con un incremento de 30,7% en términos anuales. Se destacan los incrementos de salarios (29,6%), bienes y servicios (34,5%) y el gasto en seguridad social con una suba de 34,3%.

De esta manera, el resultado fiscal del acumulado del año registró un saldo de \$1.020 millones.

Los ingresos extraordinarios del periodo alcanzaron los \$3.232 millones. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido negativo en \$2.213 millones.

Los intereses fueron de \$3.129 millones (con una caída de 22,6% en términos anuales).

De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$2.109 millones.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	DOS MESES		Variación	
	2013	2012	M\$	%
<b>RECURSOS TOT. S/ PRIV.</b>	<b>99.497</b>	<b>76.680</b>	<b>22.817</b>	<b>29,8%</b>
Recursos tributarios	55.251	45.958	9.293	20,2%
Recursos Seguridad Social	37.617	28.391	9.226	32,5%
Otros recursos	6.629	2.331	4.298	184,3%
<b>GASTO PRIMARIO</b>	<b>98.478</b>	<b>75.360</b>	<b>23.117</b>	<b>30,7%</b>
Salarios	15.028	11.595	3.433	29,6%
Bienes y Servicios	5.079	3.776	1.303	34,5%
Seguridad Social	35.741	26.622	9.119	34,3%
Transferencias	25.896	21.031	4.864	23,1%
Al Sector privado	19.340	15.967	3.374	21,1%
A Provincias	1.877	1.968	-90	-4,6%
A Universidades nacionales	3.714	2.952	761	25,8%
Otros conceptos	5.414	2.843	2.571	90,4%
Gastos de capital	11.694	9.112	2.582	28,3%
<b>RTADO PRIM. S/ PRIV.</b>	<b>1.020</b>	<b>1.320</b>	<b>-300</b>	<b>-22,7%</b>
<b>INTERESES</b>	<b>3.129</b>	<b>4.040</b>	<b>-912</b>	<b>-22,6%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-2.109</b>	<b>-2.720</b>	<b>612</b>	<b>-22,5%</b>

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon

La recaudación del mes de abril alcanzó los \$67.630 millones con una suba de 36,8% en términos anuales. Esto se debió básicamente al comportamiento que tuvo el impuesto a las ganancias, los derechos a las exportaciones y las contribuciones a la seguridad social.

Ganancias tuvo una suba de 47,9% alcanzando la suma de \$11.046 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 33,2% en términos anuales llegando a \$18.509 millones.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó un valor de \$4.030 millones con una suba de 27,2% en términos anuales.

Los derechos a las exportaciones crecieron 25,4% alcanzando la suma de \$8.809 millones. Mientras que los derechos a las importaciones se incrementaron 115% alcanzado la suma de \$1.818 millones.

Los aportes personales subieron 42,8%, mientras que las contribuciones patronales lo hicieron en 39%. Ambas en términos anuales por los incrementos de salarios nominales.

Se observa que la recaudación proviene en gran parte de impuestos indirectos. Esto empeora la distribución del ingreso porque se grava mediante un impuesto regresivo.

RECAUDACION (millones de pesos)	ABRIL		Variación	
	2013	2012	M\$	%
<b>RECAUDACIÓN</b>	<b>67.630</b>	<b>49.436</b>	<b>18.194</b>	<b>36,8%</b>
<b>IMPUESTOS</b>	<b>38.376</b>	<b>28.212</b>	<b>10.164</b>	<b>36,0%</b>
Ganancias	11.046	7.468	3.578	47,9%
IVA	18.509	13.896	4.613	33,2%
créditos y débitos	4.030	3.167	862	27,2%
<b>COMERCIO EXTERIOR</b>	<b>10.661</b>	<b>7.889</b>	<b>2.772</b>	<b>35,1%</b>
derechos de importación	1.818	845	973	115,1%
derechos de exportación	8.809	7.024	1.785	25,4%
<b>CONTRIB SEG SOCIAL</b>	<b>18.594</b>	<b>13.335</b>	<b>5.259</b>	<b>39,4%</b>
aportes personales	7.260	5.083	2.177	42,8%
contribuc patronales	10.914	7.852	3.061	39,0%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon

El acumulado del año (cuatro meses) registró una recaudación de \$254.479 millones. Con una variación anual de 28,6% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Ganancias creció 42,9% mientras que el IVA lo hizo en 31,4%.

Los derechos a las exportaciones retrocedieron 13,5% y se ubicaron en \$18.592 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 61,7% y alcanzaron los \$6.824 millones.

Los aportes personales subieron 34,3% y se ubicaron en \$28.842 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 34,5% y alcanzaron los \$45.513 millones.

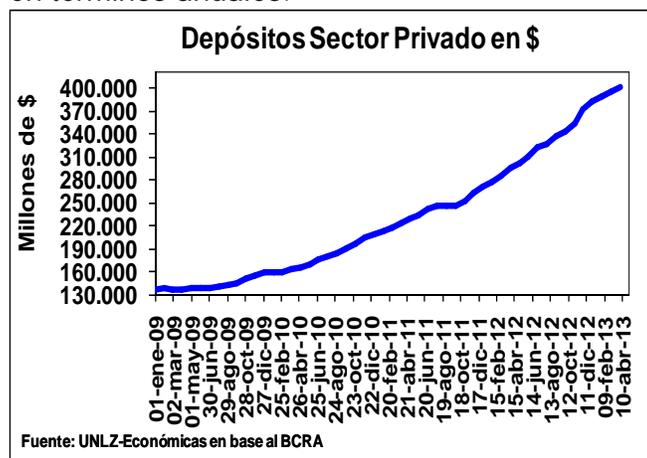
La presión tributaria –que es el cociente entre los impuestos recaudados por el estado y el PBI- se ubica en 2012 cercana al 30% y es el nivel máximo desde 1997. Si se incorporan los impuestos provinciales y municipales, supera el 35%, lo cual es un alto nivel incluso cuando se la comparada con otros países.



Fuente: UNLZ-Económicas en base al Mecon

## Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en abril alcanzaron la suma de \$604.425 registrando un crecimiento de 1,4% (\$8.105 millones) en términos mensuales y una variación anual de 25,8% (\$123.795 millones). En cambio, los depósitos en pesos del sector privado crecieron 1,7% (\$6.885 millones) con respecto a enero y 36,3% (\$106.975 millones) en términos anuales.



El desempeño en el mes ha sido dispar. Plazo fijo creció 1,5% (\$2.756 millones), caja de ahorro retrocedió en 0,6% (\$619 millones) y cuenta corriente se incrementó 3,8% (\$3.776 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazos fijos 44% (\$56.380 millones), caja de ahorro 34% (\$24.932 millones) y cuenta corriente 27,5% (\$22.512 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado en abril registraron una caída de 1,6% (US\$121 millones) en términos mensuales y 38,9% (US\$4.631 millones) en la comparación anual.

Los depósitos totales del sector público alcanzaron la suma de \$174.348 millones con un crecimiento en la comparación mensual 1,2% (\$2.030 millones) y de 30,4% en términos anuales (\$40.661 millones).

Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$423.199 millones con

una suba mensual de 1,7% (\$7.064 millones). En términos anuales, el incremento fue de 28,5% (\$91.397 millones).

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO ( VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
abr-12	26,8%	31,7%	24,7%	32,6%	37,0%	-3,2%
may-12	25,5%	31,5%	26,2%	30,4%	37,0%	-9,1%
jun-12	23,0%	32,6%	24,8%	33,7%	38,8%	-26,3%
jul-12	21,8%	33,1%	26,3%	29,1%	41,5%	-34,8%
ago-12	20,6%	33,4%	24,2%	26,2%	46,1%	-40,0%
sep-12	22,6%	37,3%	24,5%	34,4%	49,9%	-43,5%
oct-12	23,3%	39,1%	27,6%	34,3%	52,0%	-46,1%
nov-12	27,3%	40,6%	32,2%	35,3%	50,7%	-40,3%
dic-12	30,8%	42,1%	34,5%	38,2%	51,6%	-35,6%
ene-13	30,7%	41,7%	33,4%	39,1%	50,2%	-35,8%
feb-13	29,3%	40,0%	30,5%	38,9%	47,6%	-37,2%
mar-13	28,0%	38,2%	27,0%	38,9%	45,8%	-38,3%
abr-13	26,6%	36,3%	27,5%	34,0%	44,0%	-38,9%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Los créditos privados en pesos crecieron con respecto a marzo 1,9% (\$6.728 millones) y 42,1% (\$105.768 millones) en términos anuales.

En términos mensuales, los que más crecieron fueron prendarios (2,5%), personales (2,2%), adelantos (2%), documentos (1,7%) y tarjetas (0,8%).

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente: documentos fue el componente más dinámico en abril y creció 62,8% (\$30.198 millones). Le siguen adelantos en cta cte creciendo 47,4% (\$15.647 millones), tarjetas 40,2% (\$17.848 millones), prendarios 38,9% (\$6.478 millones) mientras que los personales subieron 30,4% (\$18.600 millones).

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
abr-12	40,4%	45,5%	50,2%	34,3%	37,2%	54,3%	41,1%	51,7%	10,8%
may-12	38,2%	43,0%	44,8%	29,1%	37,2%	49,2%	39,4%	49,8%	6,9%
jun-12	36,2%	43,0%	45,6%	29,9%	36,0%	45,0%	38,0%	51,0%	-3,5%
jul-12	31,8%	41,3%	47,7%	34,2%	34,6%	40,9%	35,9%	45,6%	-16,5%
ago-12	28,1%	42,0%	59,4%	34,3%	33,4%	37,9%	34,6%	47,1%	-27,3%
sep-12	28,4%	39,7%	60,3%	31,8%	31,9%	34,6%	31,8%	44,4%	-33,8%
oct-12	26,1%	37,5%	54,4%	32,5%	29,7%	32,0%	29,4%	42,4%	-38,6%
nov-12	25,7%	38,7%	53,5%	39,5%	28,1%	31,0%	28,2%	46,4%	-42,6%
dic-12	27,8%	40,6%	53,0%	48,9%	28,5%	35,0%	29,2%	41,1%	-41,8%
ene-13	28,9%	41,8%	56,1%	52,8%	29,4%	35,3%	28,9%	41,2%	-42,8%
feb-13	28,7%	42,2%	52,6%	55,3%	28,8%	35,6%	30,0%	44,6%	-43,6%
mar-13	28,1%	41,6%	44,3%	60,0%	28,4%	37,4%	30,4%	41,3%	-45,2%
abr-13	28,5%	42,1%	47,4%	62,8%	27,7%	38,9%	30,4%	40,2%	-45,0%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Los préstamos en dólares alcanzaron la suma de US\$5.188 millones registrando una caída de 0,1% (-\$2 millones) en términos mensuales y de 45% (-\$4.286 millones) en términos anuales.

Las reservas en el mes de abril alcanzaron en promedio un valor de US\$40.035 millones con una caída mensual de 2,9% (US\$1.195 millones) y de 15,7% (US\$7.433) millones con respecto al mismo mes del año pasado.

El tipo de cambio nominal alcanzó en promedio durante abril \$5,18 por dólar y se depreció 1,2% en términos mensuales y 17,4% en términos anuales.

La base Monetaria alcanzó en abril la suma de \$297.658 millones. Lo cual representa una suba mensual de 0,2% (\$4.772 millones) y un crecimiento anual de 34,9% (\$80.819 millones). En términos mensuales se registran las siguientes variaciones. Circulante en poder del público no registró variación, circulante en poder de los bancos (-3,8%); cuenta corriente en el banco central (1,9%).

Periodo	BASE MONETARIA (M\$)			
	Circulante Público	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
abr-12	31,5%	31,0%	31,4%	31,4%
may-12	32,6%	18,7%	28,7%	30,5%
jun-12	35,5%	17,0%	36,1%	33,9%
jul-12	36,7%	15,5%	40,2%	35,5%
ago-12	37,1%	15,0%	43,2%	36,4%
sep-12	38,3%	12,5%	44,7%	37,3%
oct-12	39,9%	12,3%	43,9%	38,2%
nov-12	37,7%	21,9%	48,5%	38,7%
dic-12	38,2%	19,0%	51,2%	39,0%
ene-13	38,5%	15,2%	33,4%	35,2%
feb-13	38,7%	16,4%	60,6%	40,7%
mar-13	37,7%	20,2%	43,5%	37,4%
abr-13	36,6%	11,6%	39,6%	34,9%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En la comparación anual, las tasas de variación fueron las siguientes: circulante en poder de los bancos creció 11,6% (\$2.348 millones), circulante en poder del público subió 36,6% (\$54.977 millones) y la cuenta corriente en el banco central creció 39,6% (\$19.730 millones).

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)<sup>1</sup>, se observa la misma tendencia que la base monetaria y préstamos: a crecer por encima del 35% anual.

En términos mensuales, los tres agregados subieron: M1 (1,2%), M2 (0,8%) y M3 (1,2%).

En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (33,4%), M2 (33,5%) y M3 (36,4%).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO			
	VARIACIÓN % ANUAL			
	Cir.	M1	M2	M3
abr-12	31,5%	29,0%	29,9%	31,6%
may-12	32,6%	30,3%	30,3%	31,9%
jun-12	35,5%	31,6%	32,1%	33,6%
jul-12	36,7%	33,1%	32,1%	34,4%
ago-12	37,1%	32,8%	32,0%	35,2%
sep-12	38,3%	33,4%	33,6%	37,7%
oct-12	39,9%	35,5%	35,2%	39,4%
nov-12	37,7%	35,8%	35,7%	39,6%
dic-12	38,2%	36,9%	37,2%	40,7%
ene-13	38,5%	36,8%	37,3%	40,6%
feb-13	38,7%	35,9%	36,6%	39,5%
mar-13	37,7%	34,0%	35,2%	38,0%
abr-13	36,6%	33,4%	33,5%	36,4%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Las tasas de interés de la mayoría de las líneas de préstamos al sector privado continuaron descendiendo. La tasa de interés aplicada sobre los préstamos con garantía prendaria promedió fue de 19,2%, disminuyendo 0,5 p.p. y alcanzando su menor nivel desde agosto 2011. Por su parte, la tasa de interés de los préstamos personales promedió 33,3%, descendiendo 0,9 p.p. en el mes.

El promedio mensual de la tasa cobrada por los préstamos hipotecarios otorgados a las personas físicas se ubicó en 15,1%, 0,8 p.p. por debajo del nivel de marzo.

En abril, las tasas de interés pagadas por las entidades financieras privadas se incrementaron levemente. La BADLAR de bancos privados (tasa de interés por depósitos de \$1 millón y más, entre 30 y 35 días de plazo) promedió 15,1%, incrementándose 0,3 p.p. en el mes.

En general, y salvo pocas excepciones, durante el mes de abril las tasas de interés aplicadas sobre los préstamos en pesos al sector privado continuaron con la tendencia descendente iniciada en febrero.

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

M2 = M1 + caja de ahorro.

M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.

## Externo

Las exportaciones en el mes de marzo registraron un descenso de 4% con respecto al mismo mes del año anterior, alcanzando la suma de US\$5.968 millones. Esta variación, se explica por una disminución de los volúmenes de 6% y por un incremento 2% de los precios.

Los productos primarios crecieron 12% (16% por precios y el resto por un descenso en la cantidad), mientras que las manufacturas de origen agropecuario (MOA) retrocedieron 14% (-20% por una disminución en las cantidades en cambio los precios subieron 6%). Por su parte, las manufacturas de origen industrial (MOI) disminuyeron 2% (4% por menores precios y 2% por aumento de cantidades).

EXPORTACIONES (millones de dólares)	MARZO				
	2012		2013		Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>US\$ 6.197</b>	<b>100%</b>	<b>US\$ 5.968</b>	<b>100%</b>	<b>-4%</b>
Productos Primarios	US\$ 1.505	24%	US\$ 1.688	28%	12%
MOA	US\$ 1.906	31%	US\$ 1.633	27%	-14%
MOI	US\$ 2.237	36%	US\$ 2.196	37%	-2%
Combustibles y Energía	US\$ 549	9%	US\$ 451	8%	-18%

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

Las importaciones, alcanzaron la suma de US\$5.458 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una suba de 5% (3% por un crecimiento de las cantidades y el resto por precios).

Se destacan las siguientes variaciones: combustibles y lubricantes (65%), bienes de capital (3%), bienes intermedios (-6%) y bienes de consumo (6%).

De esta manera, el superávit comercial del mes del mes de marzo fue de US\$510 millones. Esto representa una disminución de 49% en términos anuales.

El saldo comercial registrado obedece a una caída de las exportaciones y a un aumento de las importaciones. A partir de esto, es de esperar que las autoridades incrementen las restricciones a las importaciones en los

próximos meses con el objetivo de mantener elevada la balanza comercial.

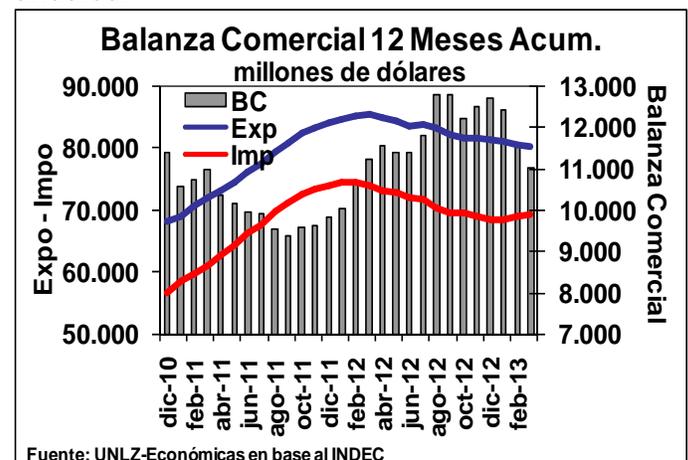
IMPORTACIONES (millones de dólares)	MARZO				
	2012		2013		Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>US\$ 5.199</b>	<b>100%</b>	<b>US\$ 5.458</b>	<b>100%</b>	<b>5%</b>
Bienes de Capital	US\$ 839	16%	US\$ 867	16%	3%
Bienes Intermedios	US\$ 1.560	30%	US\$ 1.460	27%	-6%
Comb. y lubricantes	US\$ 493	9%	US\$ 812	15%	65%
Piezas para bienes de cap	US\$ 1.307	25%	US\$ 1.266	23%	-3%
Bienes de consumo	US\$ 498	10%	US\$ 615	11%	23%
Automotores	US\$ 476	9%	US\$ 413	8%	-13%
Resto	US\$ 26	1%	US\$ 25	0%	-4%

El superávit comercial es el principal canal por el cual el país obtiene dólares al no tener acceso a los mercados internacionales de crédito desde la cesación de pagos del 2002, y recibir escasas inversiones extranjeras.

Un efecto secundario negativo sería el impacto en la actividad económica como consecuencia de las menores importaciones de insumos, bienes intermedios y de capital.

Los principales productos importados son los vinculados con los combustibles y lubricantes (gas natural en estado gaseoso, gas oíl, gas natural licuado, etc.).

El superávit comercial de los últimos doce meses alcanzó la suma de US\$11.031 millones. Lo cual representa una disminución de 1,8% en términos anuales.



Los principales socios de las exportaciones argentinas fueron: Brasil, Chile, Estados Unidos, Canadá y países bajos.

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

El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (30%) seguido de la Unión Europea (12%) y Nafta (11%). Por el

lado de las importaciones, nuestros principales proveedores son el MERCOSUR (27%), ASEAN (24%) y la UE (19%).

Por zonas se registra un déficit comercial con el Nafta, la Unión Europea y con Asean. Casi el 50% del resultado comercial anual se explica por el comercio dentro de América del sur.

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	PRIMER TRIMESTRE 2013				
	EXPO		IMPO		BC
<b>TOTAL</b>	<b>17.376</b>	<b>100%</b>	<b>16.066</b>	<b>100%</b>	<b>1.310</b>
Mercosur	5.169	30%	4.342	27%	827
Chile	1.043	6%	232	1%	811
Resto Aladi	1.706	10%	839	5%	867
Nafta	1.841	11%	2.248	14%	-407
Unión Europea	2.128	12%	3.017	19%	-889
Asean	1.907	11%	3.925	24%	-2.018
Medio Oriente	1.150	7%	92	1%	1.058
MAGREB y Egipto	698	4%	6	0%	692
Resto	1.734	10%	1.365	8%	369

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

Las exportaciones a Brasil en el mes de marzo alcanzaron un valor de US\$1.537 millones, con un crecimiento anual de 21%.

Productos primarios crecieron 4% mientras que las manufacturas de origen agropecuario retrocedieron 7%. Combustibles y energía registró un descenso de 11%.

Se observa como el rubro más importante, las manufacturas de origen industrial, representan alrededor del 70% con respecto al total exportado a Brasil.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	MARZO				
	2012		2013		Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>1.269</b>	<b>100%</b>	<b>1.537</b>	<b>100%</b>	<b>21%</b>
Productos Primarios	220	17%	229	15%	4%
MOA	149	12%	139	9%	-7%
MOI	817	64%	1.096	71%	34%
Combustibles y Energía	83	7%	74	5%	-11%

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

En cambio, las importaciones se ubicaron en US\$1.369 millones con un retroceso en términos anuales de 7%.

El rubro "combustibles y lubricantes" prácticamente se reduce a cero en el mes de marzo con una caída de 97% en términos anuales.

Bienes de capital, bienes intermedios y piezas y accesorios registran los siguientes retrocesos: -7%, -11% y -9% respectivamente.

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue de US\$168 millones. En el mismo

mes del año pasado, el resultado comercial había sido negativo en US\$195 millones.

IMPORTACIONES DESDE BRASIL millones de dólares	MARZO				
	2012		2013		Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>1.464</b>	<b>100%</b>	<b>1.369</b>	<b>100%</b>	<b>-6%</b>
Bienes de Capital	225	15%	220	16%	-2%
Bienes Intermedios	495	34%	440	32%	-11%
Comb. y lubricantes	18	1%	0	0%	-100%
Piezas para bienes de cap.	395	27%	361	26%	-9%
Bienes de consumo	76	5%	108	8%	42%
Automotores	225	15%	249	18%	11%
Resto	1	0%	1	0%	0%

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

El INDEC dio a conocer los datos del balance de pagos del último trimestre y del acumulado durante todo 2012.

La cuenta corriente registró un superávit neto de US\$479 millones, debido esencialmente a una balanza comercial de bienes y servicios superavitaria en US\$12.182 millones, compensada en parte por los egresos netos de la cuenta rentas por US\$11.307 millones, de los cuales el 78% correspondió al débito de la renta de inversión extranjera directa.

La cuenta financiera presentó en el año 2012 un egreso neto de US\$3.475 millones, siendo sus principales componentes los egresos netos del sector público no financiero y BCRA por US\$5.895 millones e ingreso neto del sector financiero sin BCRA por US\$351 millones y del sector privado no financiero por US\$2.069 millones.

Las reservas internacionales del BCRA disminuyeron durante el año 2012 en US\$3.305 millones por efecto de las transacciones del balance de pagos.

BALANZA DE PAGOS (millones de US\$)	2012				
	1 Trim	2 Trim	3 Trim	4 Trim	Total
<b>CUENTA CORRIENTE</b>	<b>-728</b>	<b>1483</b>	<b>741</b>	<b>-1017</b>	<b>479</b>
<b>CUENTA CAP. Y FCIERA</b>	<b>1031</b>	<b>-546</b>	<b>-1716</b>	<b>-2244</b>	<b>-3.475</b>
<b>VARIACIÓN DE RESERVAS</b>	<b>670</b>	<b>-699</b>	<b>-1726</b>	<b>-1549</b>	<b>-3.305</b>
<b>ERRORES Y OMISIONES</b>	<b>364</b>	<b>-1640</b>	<b>-782</b>	<b>1711</b>	<b>-347</b>

Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC.

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