



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Abril 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

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

Editorial

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

1. La actividad medida en el EMAE registró un crecimiento de 2,3% en el mes de febrero según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad en el mes tuvo una suba de 1% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI disminuyó 4,4% en febrero con relación a igual mes del año pasado. Para la consultora OJF & Asoc., la industria registró un crecimiento de 0,3% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción en febrero creció 1% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), la construcción disminuyó 5,9% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en febrero de 7% comparado con el correspondiente a igual mes del año pasado. Telefonía y transporte de carga fueron los rubros más dinámicos.
5. Las ventas a precios constantes en los centros de compras –shopping– crecieron un 5,3% en febrero comparada contra las ventas de igual mes del año pasado. Ajustado por los precios del sector privado, se registra una caída de 8%.
6. La recaudación del mes de marzo alcanzó los \$60.278 millones de pesos. Con un crecimiento en términos anuales de 24,6% por la suba del impuesto a las ganancias, el IVA y los aportes y contribuciones producto de la subas nominales de salarios. Al momento de realizar el presente informe, no se conocen las cifras del comportamiento de las cuentas públicas durante el 2013.
7. La inflación de marzo 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 es de 1,5%.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en marzo 1,6% en términos mensuales y 38,2% con respecto al mismo mes del año anterior. Plazo fijo es el rubro más dinámico.
9. La balanza comercial del mes de febrero arrojó un superávit de US\$521 millones (con una baja de 61% 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

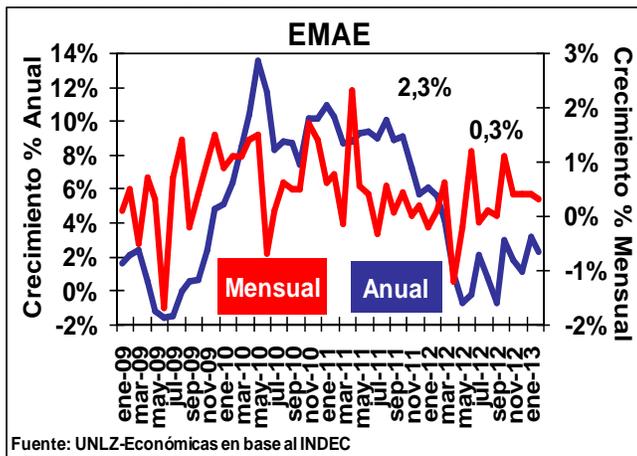
**Instituto de Investigaciones Económicas
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ**

Actividad Económica

Según el INDEC, la actividad económica medida en el índice EMAE (anticipa el comportamiento trimestral del PIB) en el mes de febrero creció 0,3% en términos mensuales y 2,3% en términos anuales. Para el acumulado del año, la suba fue de 2,8%.

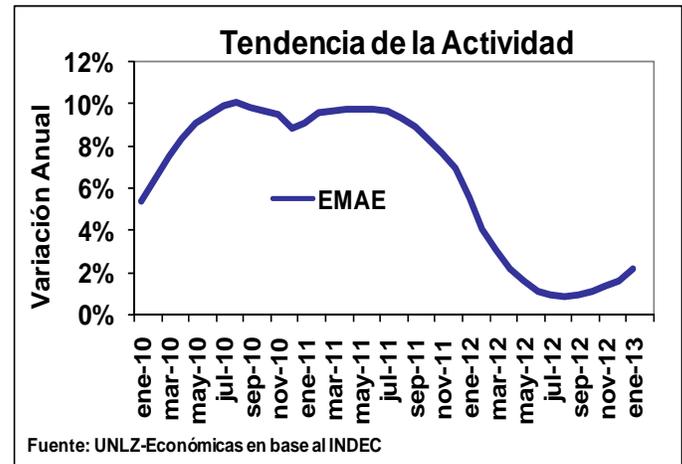
El consumo, la cosecha de soja, los servicios y parte de la actividad manufacturera son los factores que mantienen el crecimiento económico del país.

El año pasado, la actividad económica de la Argentina registró un incremento de 1,9%, una cifra que estuvo lejos de las variaciones cercanas al 9% de los años anteriores.



Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), en febrero, la actividad económica registró un crecimiento de 2,2% en términos mensuales y de 1% en la comparación anual. Se observa que el crecimiento estimado por la consultora es inferior al calculado por el INDEC.

Según OJF & Asoc., aunque todavía con guarismos modestos, la economía parece estar entrando nuevamente en el ciclo de crecimiento sostenido. La expectativa para los próximos meses es alentadora puesto que se esperan tasas de crecimiento más elevadas, tanto por las bajas bases de comparación como por la recuperación en sectores como el agro y la industria.



La industria medida en el índice EMI (estimador mensual industrial) registró en el mes de febrero una caída de 1,5% en términos mensuales y de 4,4% en la comparación anual.

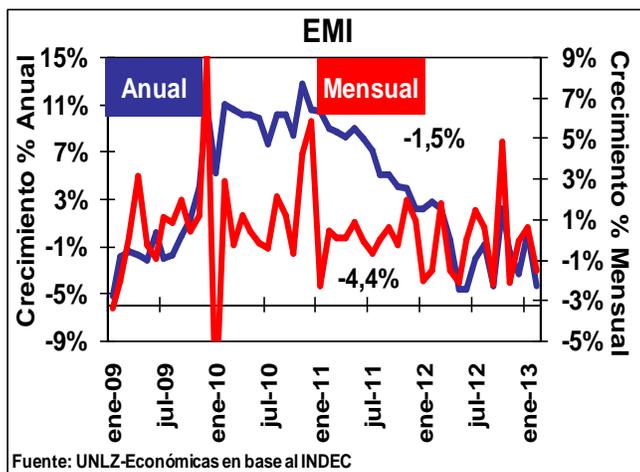
Las tasas de variación anual fueron mayormente negativas. Los mayores disminuciones se dieron en: industrias metálicas básicas (-24,9%), edición e impresión (-13,9%), industria textil (-11,8%), productos de caucho y plástico (-8,4%) y alimentos y bebidas (-4,1%).

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

La actividad industrial registró en febrero una baja de 2,6% respecto de igual mes del año pasado, de acuerdo con las estimaciones que realiza el Centro de Estudios de la Unión Industrial Argentina.

Según el INDEC, el uso de la capacidad instalada (UCI) en febrero se ubicó en 71,5%. Este dato es 5,9 puntos superior con respecto a enero y disminuyendo 3,8 puntos comparado con febrero de 2012.

La mayoría de los sectores no superan el 75% de uso de capacidad instalada, lo que evidencia una baja utilización producto del periodo de vacaciones.



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 marzo de 2013 respecto a febrero. Los principales resultados son los siguientes.

El 86,1% anticipa un ritmo estable en la demanda interna para marzo; el 9,9% de las empresas prevé una suba y el 4% vislumbra una baja.

El 76,7% de las firmas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante marzo respecto a febrero; el 17,2% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 6,1% prevé una caída.

El 82,2% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos respecto a febrero; el 10,9% prevé una suba y el 6,9% vislumbra una baja.

El 86,2% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con relación al mes anterior; el 7,9% anticipa una baja y el 5,9% que vislumbra una suba.

El 84,2% de las empresas no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada respecto a febrero; el 9,9% prevé una suba y el 5,9% anticipa una baja.

El 98% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal respecto a febrero; el 1,1% anticipa un aumento y el 0,9% prevé una disminución.

El 91,1% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas para marzo respecto a febrero; el 5% prevé una suba y el 3,9% vislumbra una baja.

INDUSTRIA FEBRERO 13	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD		UCI % FEBRERO 13
	MEN	ANUAL	
Nivel general	0,6%	0,2%	66,0
Productos alimenticios y bebidas	-3,4%	-4,1%	70,7
Productos del tabaco	-14,0%	3,7%	70,7
Productos textiles	-0,9%	-11,8%	70,0
Papel y carbón	-7,2%	-3,0%	77,0
Edición e impresión	-3,6%	-13,9%	73,3
Refinación de petróleo	-9,5%	0,1%	84,2
Sustancias y productos químicos	-2,7%	4,5%	84,3
Caucho y plástico	-8,2%	-8,4%	77,1
Productos minerales no metálicos	-1,8%	7,5%	78,9
Industrias metálicas básicas	-1,9%	-24,9%	65,9
Vehículos automotores	31,0%	-2,2%	61,4
Metalmecánica excluida industria automotriz	-2,7%	-2,8%	58,6

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

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

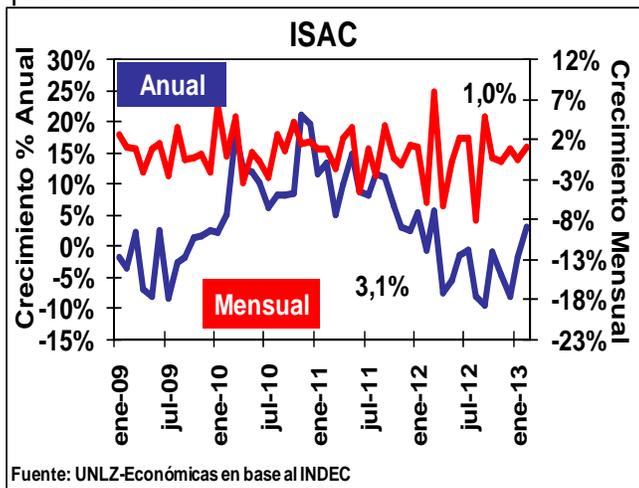
Las ventas al sector, de los insumos considerados para la elaboración de este indicador, en el mes de febrero último registraron variaciones dispares con respecto a igual mes del año anterior, observándose aumentos del 6% en cemento, 2,3% en pinturas para construcción y 0,9% en ladrillos huecos. En tanto, se observaron bajas de 54,7% en pisos y revestimientos cerámicos, 10,3% en asfalto y 8,4% en hierro redondo para hormigón.

Con respecto al mes de enero pasado, los datos de febrero también muestran variaciones dispares, destacándose el aumento de 7,6% en asfalto y la baja de 13,8% en pinturas para construcción.

En la encuesta cualitativa del sector de la construcción, que consultó a las firmas sobre las expectativas para el mes de marzo, 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.

En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 54,1% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante marzo, mientras que el 24,3% sostiene que disminuirá y el 21,6% restante, que aumentará. Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 68% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en marzo, en tanto que el 28% estima que disminuirá y el 4% restante, que aumentará.



Con respecto a los bloques, se observaron las siguientes variaciones mensuales: edificios -3,3%, construcciones petroleras 26,9%, obras viales -6% y obras de infraestructura -8%.

En cambio, en términos anuales, los siguientes comportamientos: obras de infraestructura 3,2%, obras viales -1,2%, construcciones petroleras 28,3% y viviendas -1,3%.

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 febrero pasado subas de 8,4% con respecto al mes anterior y de 1,6% con relación a igual mes del año anterior.

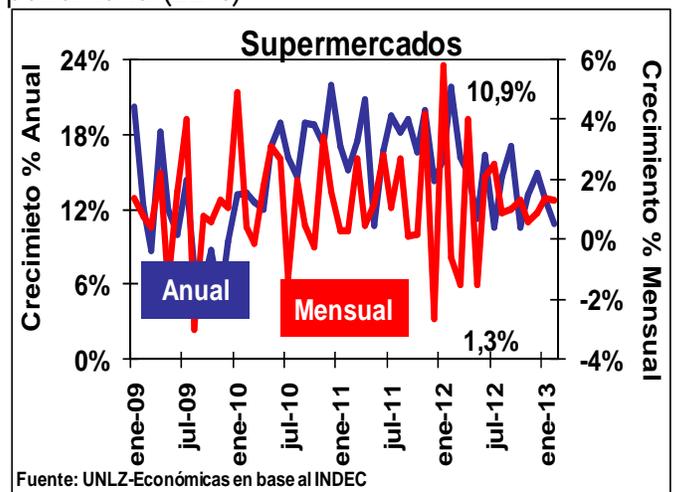
Sin embargo, la superficie cubierta autorizada acumulada durante los primeros dos meses del año, registra una baja de 0,5% con respecto al mismo período del año anterior

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en febrero creció 8,8% en términos mensuales y cayó 5,9% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de febrero crecieron 1,3% en términos mensuales y 10,9% en términos anuales informó el INDEC.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$9.126,9 millones con un crecimiento de 21,2% en términos anuales.

Los mayores crecimientos se registraron en alimentos y bebidas (27,3%), indumentaria, textil y calzado (24,9%) y artículos de limpieza y perfumería (22%).



Uno de los sectores que alentó este crecimiento en las ventas fue el de productos electrónicos, vinculado a planes de pagos de hasta 12 cuotas 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 mensuales y a valores constantes (enero de 2006=100), los supermercados

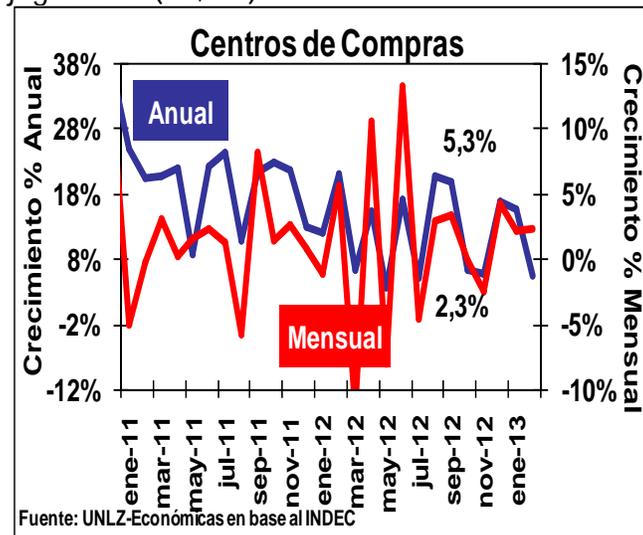
cayeron 5,2% en términos mensuales y 3,2% con respecto al mismo mes del año anterior.

Las ventas en los centros de compras (shopping) registraron según el INDEC en febrero a valores constantes un crecimiento de 2,3% en términos mensuales y de 5,3% en la comparación anual.

Las ventas a precios corrientes alcanzaron los \$1.351,1 millones, lo que significa un incremento de 15,9% respecto al mismo mes del año anterior.

En el Gran Buenos Aires, los mayores incrementos fueron librería y papelería (31%), juguetería (28%) y diversión y esparcimiento (20,5%).

La Ciudad de Buenos Aires registra los siguientes incrementos: Electrónicos, CD, electrodomésticos y computación (28,7%), librería y papelería (27,5%) y librería y juguetería (25,6%).



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

Tomando como año base 2006=100, los centros de compras disminuyeron 3,3% en términos mensuales y 8% en términos anuales.

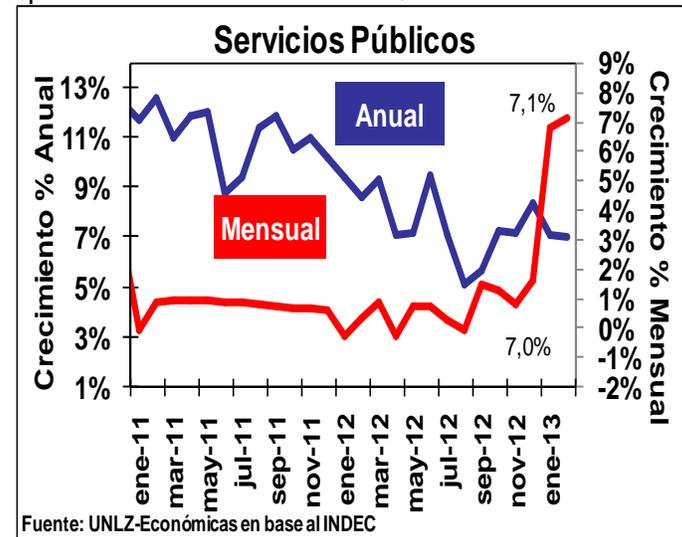
El lanzamiento de la tarjeta Supercard que acordaron las principales cadenas comerciales con las autoridades de Comercio parece una medida alentada por la preocupación por revertir la caída del consumo.

La asunción de tareas financieras por las casas comerciales, sin una adecuada capacidad de evaluación del riesgo crediticio por parte de consumidores que no están debidamente formalizados, ni en el sistema financiero ni en sus trabajos, amenaza con generar dificultades de recobro en corto plazo, el cual será soportado por el fideicomiso que se creará con aportes de compañías de seguros.

Los servicios públicos medidos en el índice ISSP en febrero crecieron 7,1% en términos mensuales y 7% en términos anuales impulsados por el crecimiento de telefonía (19,4%) y transporte de carga (6,8%).

En términos desestacionalizados, en febrero de 2013, respecto a igual mes del año anterior, la suba fue de 7,1%, correspondiendo incrementos de 19,4% en telefonía, 6,8% en transporte de carga, 3,4% en electricidad, gas y agua y 0,7% en transporte de pasajeros y una baja de 0,1% en peajes.

En febrero, las llamadas a celulares crecieron 19% en términos anuales, mientras que la cantidad de SMS creció 25,9%. En cambio, los aparatos se incrementaron 3,2%.



Para el primer bimestre del año, las llamadas a celulares crecieron 18,9% en términos anuales, mientras que la cantidad de SMS creció 28,6%. En cambio, los aparatos se incrementaron 3,1%.

Precios y Salarios

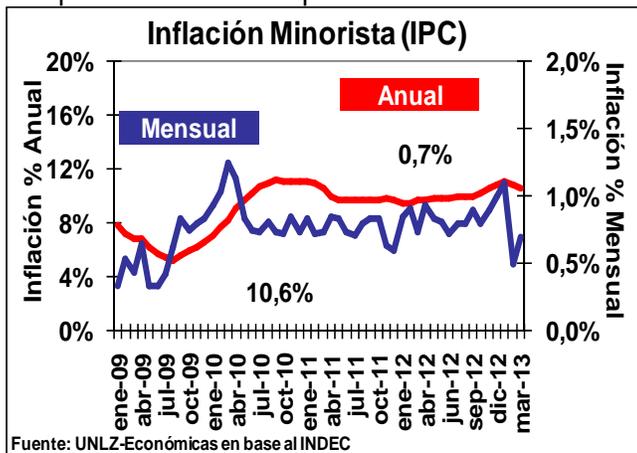
El índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en el mes de marzo una suba de 0,7% según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). En términos anuales el incremento fue de 10,6%.

La inflación minorista estuvo impulsada por educación (4,7%), indumentaria (1,4%), equipamiento y mantenimiento para el hogar (0,8%). Básicamente por una cuestión de estacionalidad en este mes del año.

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

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 mensual de precios al consumidor que difunde los legisladores de la oposición (IPC-Congreso), registró en marzo una variación mensual de 1,5% y en términos anuales de 24,4%.

A pesar de la política de congelamiento de precios impulsada por el gobierno por 60 días más, los resultados de la inflación muestran el limitado éxito de esa medida.

El índice está elaborado sobre la base de los relevamientos que hacen las consultoras privadas.

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

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 febrero fue de 2,5% en términos mensuales y de 24,9% en términos anuales. Las mayores subas fueron en alimentos y bebidas (3,4%), indumentaria (3,2%) y equipamiento y mantenimiento para el hogar (3%).

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 febrero en \$3,55, alcanzando los \$724,99. Lo cual significa un crecimiento de 0,5% mensual y de 9,9% 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 marzo la canasta básica fue de \$1.649,48. A partir de este dato, se observa un incremento mensual de 0,7%. En cambio, para la comparación anual se registra una variación de 13,1%.

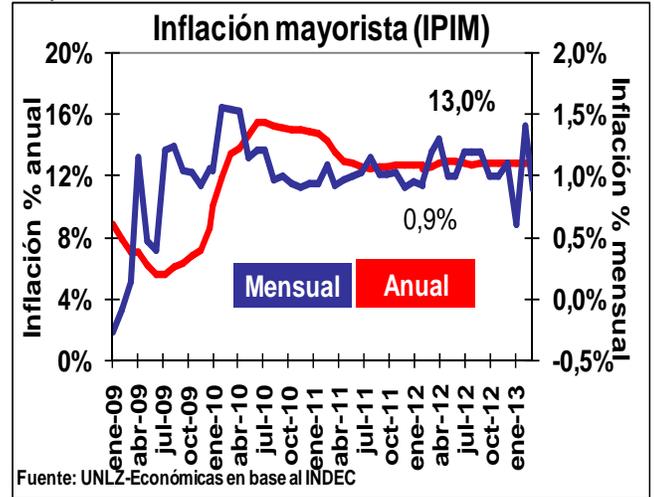
Los comportamientos de estas canastas resultan poco creíbles. Lo mismo sucede con los datos que brindan las autoridades de pobreza e indigencia, dado que surgen de comparar los ingresos de los individuos con los valores de las canastas. Los analistas privados estiman que las

canastas muy por encima del valor de las canastas informadas por el INDEC.

Según los analistas del sector privado, la canasta básica alimentaria debería ubicarse en \$2.100 para no ser indigente y en \$4.700 para no ser pobre. Siempre considerando una familia de cuatro integrantes.

El índice de precios mayoristas (IPIM) registró en el mes de marzo una variación mensual de 0,9% y 13% en términos anuales.

Productos nacionales subieron 1%, mientras que productos importados registraron una variación mensual de 0,6%. En cambio, los incrementos con respecto al mes de marzo de 2012 fueron de 13,2% y 10,7% respectivamente.



La variación mensual del índice de costos de la construcción (ICC), durante el mes de marzo fue de 0,7%. Este crecimiento se debe al incremento de mano de obra (0,2%), los gastos generales (1,1%) y materiales (1,2%).

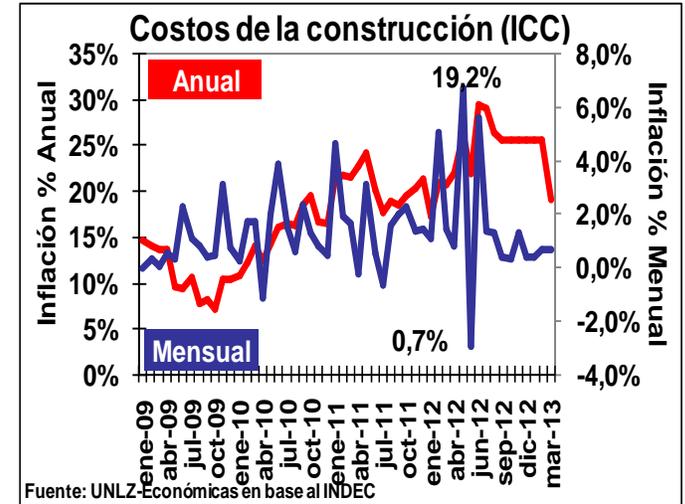
En el caso de la comparación anual, el índice registra una variación de 19,2%. Para este periodo, los incrementos son los siguientes: mano de obra 22,3%, gastos generales 19,9% y materiales 14,7%.

Los salarios nominales en el mes de febrero crecieron 0,7% en términos mensuales y 23,3% en términos anuales.

Además se registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados 1,2%,

registrados 0,8% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 0,2%.

En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 29,4%, índice general 23,3%, registrados 24,1% y sector público 18,3%.



En contextos 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 (21,4%), no registrados (5,8%) y empleados públicos (-42,3%).

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

Durante el mes de marzo era habitual que las autoridades difundieran el resultado fiscal del primer bimestre del año. Sin embargo, al momento de realizar el presente informe no se conocen las cifras del comportamiento de las cuentas públicas.

Por esto, el resultado fiscal no ha podido ser analizado como es habitual en esta parte del informe. De esta manera, se observa que las autoridades continúan deteriorando la calidad de la información pública.

La recaudación del mes de marzo alcanzó la suma de \$60.278 millones registrando una suba de 24,6% en términos anuales. Esto se debió básicamente al comportamiento que tuvo el impuesto a las ganancias y el impuesto al valor agregado.

La suba del mínimo no imponible y la falta de actualización por inflación sin dudas contribuyeron a la expansión de estos tributos.

Ganancias tuvo una suba de 50,4% alcanzando la suma de \$11.688 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 33,6% en términos anuales alcanzando los \$18.358 millones.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó un valor de \$4.068 millones con una suba de 20,5% en términos anuales.

RECAUDACIÓN	MARZO		Variación	
	2013	2012	M\$	%
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	60.278	48.363	11.915	24,6%
IMPUESTOS	37.825	28.738	9.087	31,6%
Ganancias	11.688	7.771	3.917	50,4%
Impuesto al valor agregado	18.358	13.746	4.612	33,6%
Creditos y debitos en cta cte	4.068	3.375	693	20,5%
Otros	3.711	3.846	-136	-3,5%
DERECHOS S/COM EXTERIOR	5.648	6.810	-1.162	-17,1%
Derechos de importación	1.623	1.118	505	45,2%
Derechos de exportación	3.995	5.669	-1.674	-29,5%
Otros	30	23	7	29,7%
AP. Y CONTRIB A LA SEG SOCIAL	16.805	12.815	3.990	31,1%
Aportes personales	6.653	5.027	1.627	32,4%
Contribuciones Patronales	9.701	7.269	2.432	33,5%
Otros Ingresos	640	569	72	12,6%
Rezagos, transitorios y otros	-189	-49	-141	286,8%

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

Los derechos a las exportaciones cayeron 17,1% alcanzando la suma de \$5.648 millones producto de las restricciones cambiarias.

Los derechos a las importaciones crecieron 45,2% alcanzando la suma de \$1.623 millones, mientras que los derechos a las exportaciones ("retenciones") disminuyeron 29,5% alcanzando la suma de \$3.995 millones.

Por el lado de la seguridad social, los aportes personales subieron 32,4%, mientras que las contribuciones patronales lo hicieron en 33,5%. 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.

El acumulado del año (tres meses) registró una recaudación de \$186.848 millones. La variación anual fue de 25,8% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Ganancias creció 41,5%, mientras que el IVA lo hizo en 30,4%.

Los derechos a las exportaciones retrocedieron 32,3% y alcanzaron la suma de \$9.782 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 48,4% y alcanzaron un valor de \$5.006 millones.

Los aportes personales subieron 32,2% y se ubicaron en \$21.583 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 33% y alcanzaron los \$31.599 millones.

RECAUDACIÓN	PRIMER TRIMESTRE		Variación	
	2013	2012	M\$	%
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	186.849	148.490	38.359	25,8%
IMPUESTOS	117.456	88.997	28.460	32,0%
Ganancias	36.951	26.121	10.830	41,5%
Impuesto al valor agregado	55.721	42.610	13.111	30,8%
Creditos y debitos en cta cte	12.198	9.838	2.360	24,0%
Otros	12.587	10.427	2.160	20,7%
DERECHOS S/COM EXTERIOR	14.879	17.901	-3.022	-16,9%
Derechos de importación	5.007	3.374	1.632	48,4%
Derechos de exportación	9.783	14.456	-4.673	-32,3%
Otros	90	71	19	27,4%
AP. Y CONTRIB A LA SEG SOCIAL	54.513	41.592	12.921	31,1%
Aportes personales	21.583	16.324	5.258	32,2%
Contribuciones Patronales	31.599	23.765	7.834	33,0%
Otros Ingresos	1.894	1.751	143	8,2%
Rezagos, transitorios y otros	-563	-248	-315	126,7%

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

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) alcanzaron la suma de \$596.320 millones en marzo. De esta manera, registran un crecimiento mensual de 1,1% (\$6.693 millones) y de 26,3% (\$124.078 millones) en términos anuales.

Los Depósitos del sector privado en pesos se expandieron en \$6.101 millones (1,6%) con respecto al mes anterior.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
mar-12	27,5%	32,1%	25,7%	30,8%	38,9%	-0,8%
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%

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 3% (\$5.318 millones). Caja de ahorro registró un crecimiento de 1,1% (\$1.046 millones), mientras que cuenta corriente lo hizo en 0,2% (\$200 millones).

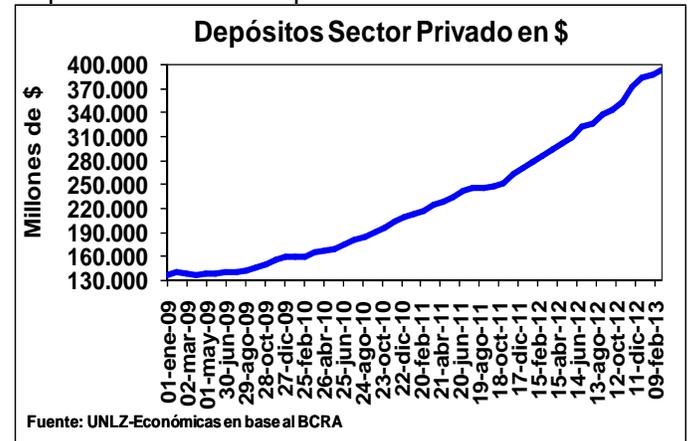
En la comparación anual, el incremento de los depósitos del sector privado es de 38,2% (\$109.014 millones).

Las operaciones que más crecen son los depósitos a plazo fijo, con una expansión de 45,8%. De esta manera, estas operaciones son las más dinámicas desde diciembre de 2011.

Luego aparecen los depósitos en caja de ahorro (38,9%) y los depósitos en cuenta corriente (27%).

Los depósitos en dólares del sector privado registraron una caída en términos mensuales de 2% (US\$151 millones) y de 38,3% en términos anuales (US\$4.587 millones). En marzo se ubicaron en US\$7.398 millones, equivalentes a \$37.878 millones. Lo cual

representa un 8,8% con respecto al total de depósitos del sector privado.



Los Depósitos totales del sector público, alcanzan la suma de \$172.318 millones. De esta manera, registran una caída mensual de 0,1% (\$92 millones) y un incremento en términos anuales de 28,2% (\$37.941 millones).

En marzo los créditos totales (privados más públicos) crecieron 1,2% (\$4.854 millones) con respecto al mes anterior, alcanzando la suma de \$415.995 millones.

Los préstamos en pesos otorgados al sector privado aumentaron principalmente por la financiación de gastos de consumo. Los créditos para automóviles y para gastos personales son los rubros más dinámicos en el mes.

Por su parte, los préstamos al sector privado en pesos se expandieron en 1,6% (\$5.680 millones) en términos mensuales. De esta manera el stock alcanza la suma de \$359.912 millones.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
mar-12	42,4%	47,0%	52,7%	38,9%	36,0%	59,1%	43,2%	50,9%	15,8%
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%	26,5%	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%	44,7%	-43,6%
mar-13	28,1%	41,5%	44,8%	59,9%	28,4%	37,4%	30,4%	40,8%	-45,1%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Las variaciones fueron las siguientes: personales (2,4%), prendarios (2,4%), documentos (2,1%), adelantos (1,1%) y tarjetas (0,5%).

La variación anual de los créditos al sector privado en pesos fue de 41,5%. En este caso, la

mayor variación se registró en documentos (59,9%). Luego aparecen adelantos (44,8%), tarjetas (40,8%), prendarios (37,4%) y personales (30,4%).

La base monetaria en marzo se incrementó en 1,6% en términos mensuales (\$4.772 millones) alcanzando la suma de \$297.163 millones.

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

En cambio si consideramos el comportamiento anual, la expansión fue de 37,4%. En este caso, cuenta corriente en el BCRA creció \$20.689 millones (43,5%), circulante en poder del público en \$56.194 millones (37,7%) y por último circulante en bancos \$3.935 millones (20,1%).

Periodo	BASE MONETARIA (M\$)			
	Circulante Público	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
mar-12	31,9%	24,6%	33,6%	31,6%
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%	20,1%	43,5%	37,4%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Las reservas en el mes de marzo alcanzaron en promedio US\$41.230 millones con una caída mensual de 2,2% (US\$922 millones) y de 12,6% (US\$5.947 millones) en términos anuales.

El tipo de cambio nominal se ubicó en \$5,08 por dólar. Depreciándose 1,5% en términos mensuales y 16,9% 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 términos mensuales: M1 (-0,2%), M2 (0,1%) y M3 (0,9%).

En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (34%), M2 (35,2%) y M3 (38,0%).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO			
	VARIACIÓN % ANUAL			
	Cir.	M1	M2	M3
mar-12	31,9%	29,7%	29,9%	32,0%
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%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Al momento de la elaboración del presente informe, el BCRA no dio a conocer las tasas del mes de marzo. Por lo tanto, se comentan las de la última semana de marzo.

Las tasas de interés de corto plazo se mantuvieron relativamente estables. La BADLAR de bancos privados promedió en la semana 14,9%, disminuyendo 0,1 p.p. respecto a la semana anterior. Por su parte, el promedio semanal de la tasa de interés de los depósitos a plazo fijo minoristas en pesos (hasta \$100 mil) se ubicó en 13,2%, 0,1 p.p. por encima del registrado la semana previa.

Entre las tasas de interés activas, los adelantos en cuenta corriente a empresas (con acuerdo previo, de 1 a 7 días de plazo, y por más de \$10 millones) disminuyó 0,1 p.p. al promediar en la semana 14,4%.

¹ 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 febrero alcanzaron la suma de US\$5.743 millones. El retroceso con respecto a igual mes del año anterior fue de 6% (exclusivamente por menores cantidades).

Todos los rubros registran una caída en términos anuales, salvo manufacturas de origen industrial.

Las variaciones con respecto al mismo mes del año pasado son las siguientes: productos primarios -6%, manufacturas de origen industrial 13% y manufacturas de origen agropecuario -10% y combustibles y energía -50%.

EXPORTACIONES (millones de dólares)	FEBRERO				Var. %
	2012		2013		
TOTAL	US\$ 6.098	100%	US\$ 5.743	100%	-6%
Productos Primarios	US\$ 1.523	25%	US\$ 1.433	25%	-6%
MOA	US\$ 2.136	35%	US\$ 1.920	33%	-10%
MOI	US\$ 1.861	31%	US\$ 2.099	37%	13%
Combustibles y Energía	US\$ 578	9%	US\$ 291	5%	-50%

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

En febrero los principales productos exportados en términos de valor absoluto fueron: vehículos automóviles terrestres, harinas y pellets de soja, aceite de soja, maíz, cebada y trigo.

Por el lado de las importaciones, en el mes de febrero alcanzaron los US\$5.222 millones. Registrando una variación de 10% (7% por cantidad y 3% por mayores precios) con respecto al mismo mes del año pasado.

Se observa una recuperación de las importaciones, dado que la mayoría de los rubros registran un crecimiento positivo en términos anuales.

IMPORTACIONES (millones de dólares)	FEBRERO				Var. %
	2012		2013		
TOTAL	US\$ 4.757	100%	US\$ 5.222	100%	10%
Bienes de Capital	US\$ 889	19%	US\$ 896	17%	1%
Bienes Intermedios	US\$ 1.460	31%	US\$ 1.504	29%	3%
Comb. y lubricantes	US\$ 449	9%	US\$ 597	11%	33%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 949	20%	US\$ 1.125	22%	19%
Bienes de consumo	US\$ 510	11%	US\$ 589	11%	15%
Automotores	US\$ 473	10%	US\$ 501	10%	6%
Resto	US\$ 28	1%	US\$ 11	0%	-61%

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

Las variaciones fueron las siguientes: bienes de capital 1%, bienes intermedios 3%, piezas y

accesorios para bienes de capital 19%, combustible y lubricantes 33% y bienes de consumo 15%.

En el mes de febrero los productos que se destacaron fueron vehículos, partes y accesorios para transporte de personas, gas natural en estado gaseoso, gas natural licuado y gas oil.

De esta manera, el superávit comercial del mes de febrero alcanzó la suma de US\$521 millones. Esto representa una disminución de 61% en términos anuales.

Para el acumulado del año (dos meses), las exportaciones alcanzaron los US\$11.408 millones. Lo cual representa una caída de 5% (9% por menores cantidades a pesar de una suba de precios de 4%) con respecto al mismo periodo del año anterior.

Las variaciones son las siguientes: manufacturas de origen agropecuario -7%, manufacturas de origen industrial 2%, productos primarios 1% y combustible y energía -34%.

EXPORTACIONES (millones de dólares)	PRIMER BIMESTRE				Var. %
	2012		2013		
TOTAL	US\$ 12.007	100%	US\$ 11.408	100%	-5%
Productos Primarios	US\$ 2.741	23%	US\$ 2.761	24%	1%
MOA	US\$ 3.976	33%	US\$ 3.692	32%	-7%
MOI	US\$ 4.080	34%	US\$ 4.153	36%	2%
Combustibles y Energía	US\$ 1.211	10%	US\$ 802	7%	-34%

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

Las importaciones en el mismo periodo se ubicaron en US\$10.608 millones. Con un crecimiento de 5% con respecto al mismo periodo del año pasado (3% por mayores precios y el resto por cantidad).

Las variaciones fueron las siguientes: bienes de capital -15%, bienes intermedios -9%, piezas y accesorios para bienes de capital -2%, combustibles y lubricantes 52% y bienes de consumo 6%.

De esta manera, el resultado comercial del periodo (enero-febrero) se ubica en US\$800 millones. Con una caída de 58% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Los principales destinos de las exportaciones argentinas, en orden decreciente fueron: Brasil, Chile, Estados Unidos, Arabia Saudita y Canadá.

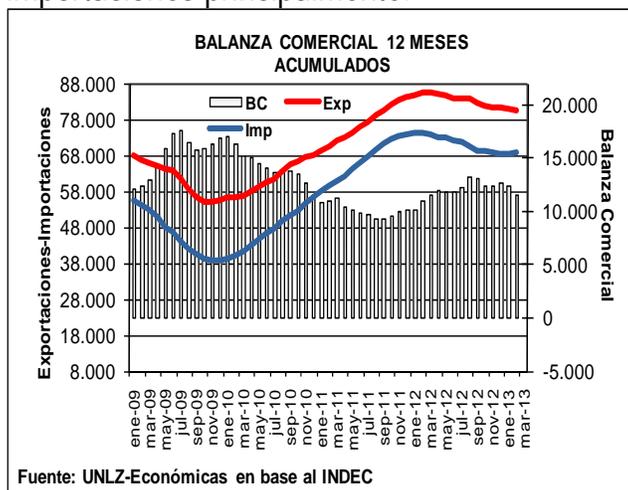
Por otra parte, los principales países de origen de las importaciones en el período fueron: Brasil, China, Estados Unidos, Alemania y Bolivia.

IMPORTACIONES (millones de dólares)	PRIMER BIMESTRE				
	2012		2013		Var. %
	US\$	%	US\$	%	
TOTAL	US\$ 10.115	100%	US\$ 10.608	100%	5%
Bienes de Capital	US\$ 2.087	21%	US\$ 1.889	18%	-9%
Bienes Intermedios	US\$ 3.146	31%	US\$ 3.093	29%	-2%
Comb. y lubricantes	US\$ 840	8%	US\$ 1.278	12%	52%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 1.930	19%	US\$ 2.176	21%	13%
Bienes de consumo	US\$ 1.171	12%	US\$ 1.240	12%	6%
Automotores	US\$ 897	9%	US\$ 908	9%	1%
Resto	US\$ 44	0%	US\$ 24	0%	-45%

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

El superávit comercial acumulado de los últimos doce meses alcanzó los US\$11.599 millones. Lo cual representa un crecimiento de 5,7% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Se observa un crecimiento del superávit comercial acumulado en los últimos meses. Pero también se aprecia que es producto de una disminución en los valores de las importaciones principalmente.



El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (30%) seguido de la Unión Europea (15%) y ASEAN (10%). Por el lado de las importaciones, nuestros principales proveedores son el MERCOSUR (27%), ASEAN (25%) y la UE (18%).

ZONAS ECONÓMICAS (millones de US\$)	PRIMER BIMESTRE				
	EXPO		IMPO		BC
TOTAL	US\$ 11.408	100%	US\$ 10.608	100%	
Mercosur	US\$ 3.407	30%	US\$ 2.893	27%	514
Chile	US\$ 721	6%	US\$ 153	1%	568
Resto Aladi	US\$ 1.142	10%	US\$ 581	5%	561
Nafta	US\$ 1.158	10%	US\$ 1.471	14%	-313
Unión Europea	US\$ 1.439	13%	US\$ 1.917	18%	-478
Asean	US\$ 1.110	10%	US\$ 2.635	25%	-1.525
Medio Oriente	US\$ 925	8%	US\$ 29	0%	896
MAGREB y Egipto	US\$ 469	4%	US\$ 4	0%	465
Resto	US\$ 1.037	9%	US\$ 926	9%	111

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

De esta manera, se consolida el vínculo con Brasil y China como principales socios comerciales del país.

Las exportaciones a Brasil en el mes de febrero alcanzaron la suma de US\$1.503 millones con un crecimiento de 35% en términos anuales.

Por su lado, las importaciones alcanzaron un valor de US\$1.438 millones con un crecimiento de 5% con respecto al mismo mes del año pasado.

EXPORTACIONES A BRASIL (millones de dólares)	PRIMER BIMESTRE				
	2012		2013		Var. %
TOTAL	US\$ 2.441	100%	US\$ 2.780	100%	
Productos Primarios	US\$ 383	16%	US\$ 533	19%	39%
MOA	US\$ 279	11%	US\$ 263	9%	-6%
MOI	US\$ 1.547	63%	US\$ 1.819	65%	18%
Combustibles y Energía	US\$ 233	10%	US\$ 165	6%	-29%

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

De esta manera, el resultado comercial durante febrero con Brasil fue de US\$65 millones. Para el acumulado del año (primer bimestre), el resultado comercial con Brasil fue de US\$63 millones.

En el mes de febrero, del total exportado, el 26% va hacia Brasil y del total importado, éste aporta el 27% de nuestras compras externas.

IMPORTACIONES DESDE BRASIL (millones de dólares)	PRIMER BIMESTRE				
	2012		2013		Var. %
TOTAL	US\$ 2.755	100%	US\$ 2.717	100%	
Bienes de Capital	US\$ 417	15%	US\$ 412	15%	-1%
Bienes Intermedios	US\$ 954	35%	US\$ 890	33%	-7%
Comb. y lubricantes	US\$ 21	1%	US\$ 2	0%	-90%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 597	22%	US\$ 639	24%	7%
Bienes de consumo	US\$ 208	8%	US\$ 220	8%	6%
Automotores	US\$ 559	20%	US\$ 554	20%	-1%
Resto	US\$ 7	0%	US\$ 2	0%	-71%

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

MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)
Instituto de Investigaciones Económicas