



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Febrero 2012

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

www.economicas.unlz.edu.ar

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

Editorial

Hacemos una nueva entrega del informe económico mensual. Aprovechamos la oportunidad para reiterar que nuestra Facultad dispone de una base de datos económicos y sociales que puede ser consultada en nuestra página de Internet.

Del análisis del informe económico, podemos obtener entre otras, las siguientes conclusiones:

1. La actividad medida en el EMAE creció 7,6% en el mes de noviembre según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados, la actividad en el mes tuvo un incremento de 3,1% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI subió 2,1% en diciembre con relación a igual mes del año pasado. Para Orlando Ferreres y Asociados, la industria en diciembre cayó 1,3% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción creció en diciembre 2,6% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), la construcción creció 0,7% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en diciembre de 9,7% 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 12,9% en junio comparada contra las ventas de igual mes del año pasado. Ajustado por los precios del sector privado, el crecimiento es de 2,5%.
6. El resultado fiscal de diciembre fue deficitario en \$8.113 millones de pesos. En el acumulado del año (doce meses) alcanza los \$4.920 millones (con un crecimiento de 11% con respecto al mismo periodo del año 2010). Pero vale aclarar que el gobierno está utilizando ingresos extraordinarios, lo cual distorsiona el superávit verdadero.
7. La inflación de enero fue de 0,9% según el INDEC. Se reitera que los datos obtenidos por consultoras privadas y organismos provinciales son superiores a la publicación oficial. La inflación real fue de 1,8% para enero de 2012.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en enero 3,2% en términos mensuales y 29,7% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de diciembre arrojó un superávit de US\$280 millones (con un crecimiento de 137% con respecto a igual mes del año pasado).

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

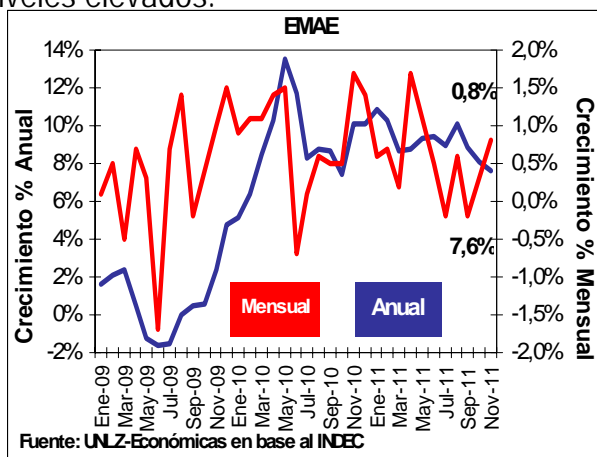
Muchas gracias

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

Actividad Económica

Según el INDEC, la actividad económica medida en el índice EMAE (anticipa el comportamiento trimestral del PIB) en el mes de noviembre creció 0,8% en términos mensuales y 7,6% en términos anuales. En el acumulado del año, la suba es de 9,1% con respecto al mismo periodo del año pasado.

A pesar que se observa una desaceleración de la actividad económica (noviembre registró la tasa más baja del año) todavía mantiene niveles elevados.



Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados, en noviembre, la actividad económica cayó 0,4% en términos mensuales y creció 3,1% en la comparación anual.

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

La industria medida en el índice EMI (estimador mensual industrial) registró en el mes de diciembre una suba de 0,9% en términos mensuales y un crecimiento de 2,1% en la comparación anual. En el acumulado del año, la industria creció 6,5% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Se observa una fuerte desaceleración en las tasas de crecimiento en el segundo semestre

del año. Se explica en parte porque el año 2010 fue muy bueno y se está comparando con niveles elevados. Y también, por el menor crecimiento de Brasil, que ha impactado en la industria nacional a través de las exportaciones.

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

Según el INDEC, los sectores que más crecieron en términos anuales fueron metalmecánica (18,2%) y productos alimenticios (9,7%). En cambio, los retrocesos fueron los siguientes: vehículos automotores (20,8%), productos del tabaco (12,6%), productos textiles (9,7%), caucho y plástico (5,6%), industrias metálicas básicas (5,6%) y papel y cartón (3,1%).

COMPORTAMIENTO INDUSTRIA DICIEMBRE 11	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD		UCI DICIEMBRE 11
	MENSUAL	ANUAL	
Vehículos automotores	-28,1%	-20,8%	58,7
Metalmecánica excl. Industria automotriz	3,8%	18,2%	80,3
Minerales no metálicos	5,0%	8,4%	84,5
Productos textiles	1,6%	-9,7%	76,8
Sustancias y productos químicos	14,9%	5,3%	91,1
NIVEL GENERAL	0,9%	2,1%	81,9
Productos del tabaco	5,8%	-12,6%	59,8
Industrias metálicas básicas	1,4%	-5,6%	83,1
Edición e impresión	1,9%	3,5%	85,2
Productos alimentos y bebidas	5,4%	9,7%	84,3
Papel y cartón	1,6%	-3,1%	87,8
Caucho y plástico	1,4%	-5,6%	83,7
Refinación del petróleo	-12,4%	-16,4%	75,5

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

En cambio, para el acumulado del año, se destacan las siguientes variaciones: metalmecánica (13,6%), vehículos automotores (13,1%), minerales no metálicos (9,1%), industrias metálicas básicas (85,9%), alimentos y bebidas (4,8%) e industrias metálicas básicas (7,9%).

El uso de la capacidad instalada (UCI) en diciembre se ubicó en 81,9. Cayendo 2,2 puntos

en términos mensuales y 1 punto en la comparación anual.

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

El 62,5% de las empresas prevé un ritmo estable en la demanda interna para el primer trimestre, el 28,1% anticipa una suba y el 9,4% prevé una disminución.

El 97,9% de las empresas prevé utilizar insumos importados en el proceso productivo en el primer trimestre. El 68,1% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos; el 18,1% prevé una suba respecto a igual período del año 2011, en tanto el 13,8% vislumbra una baja.

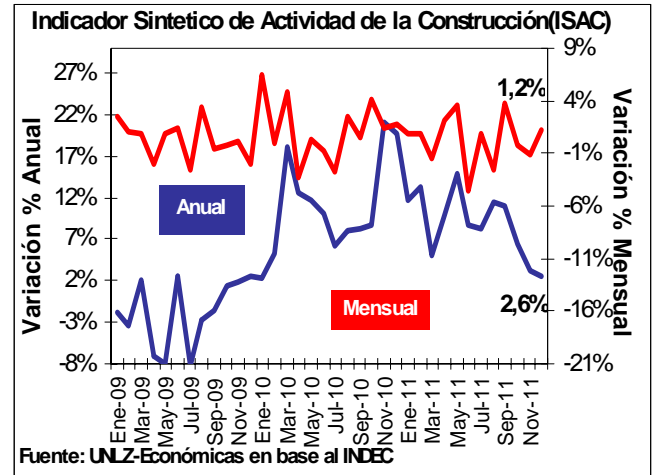
El 65,6% de las empresas no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada respecto a igual trimestre de 2011; el 26% prevé una suba, en tanto el 8,4% anticipa una disminución.

El 95,7% de las empresas no espera cambios en la dotación de personal para el primer trimestre, el 2,3% prevé una suba y el 2% estima una baja.

Respecto a la cantidad de horas trabajadas del personal afectado al proceso productivo, el 80,2% de las empresas no anticipa cambios, el 13,5% advierte una suba y el 6,3% opina que disminuirán.

La construcción en el mes de diciembre medida en el índice ISAC registró una suba de 1,2% en términos mensuales y un crecimiento de 2,6% en la comparación anual según informó el INDEC.

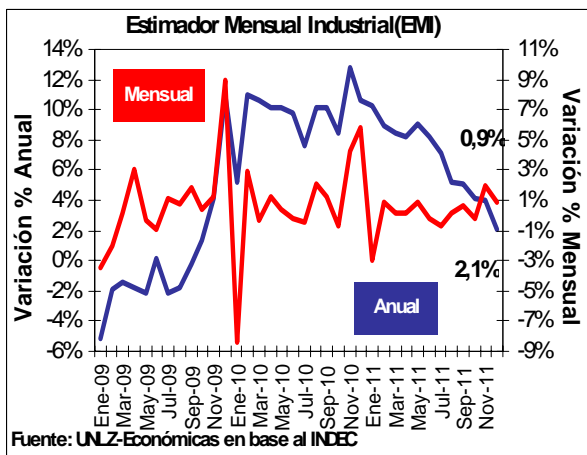
En el acumulado del año, la suba fue de 8,7% con respecto al mismo periodo del año pasado.



Las ventas al sector de los insumos considerados para la elaboración de este indicador, en el mes de diciembre último registraron en general variaciones positivas con respecto a igual mes del año anterior, observándose aumentos de 6,9% en hierro redondo para hormigón, 6,4% en pisos y revestimientos cerámicos, 6% en ladrillos huecos y 2,1% en cemento. En tanto, se registraron en esta comparación bajas de 12% en asfalto y 3,8% en pinturas para construcción.

Por su parte, si se analizan las variaciones del acumulado durante todo el año 2011 en relación a igual período del año anterior, se observan aumentos de 11,9% en ladrillos huecos, 11,7% en hierro redondo para hormigón, 11,5% en cemento, 0,6% en pinturas para construcción y 0,1% en asfalto. En tanto, se registró una baja de 10,5% en pisos y revestimientos cerámicos.

En la encuesta cualitativa del sector de la construcción, que consultó a las firmas sobre sus expectativas para el primer trimestre de 2012, se observa, en general, un clima de estabilidad respecto al nivel de actividad esperado, siendo



sin embargo algo más optimistas quienes se dedican en especial a realizar obras públicas.

En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 56,8% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en el primer trimestre de este año, mientras que el 22,7% sostiene que disminuirá y el 20,5% restante, que aumentará.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 66,7% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios entre enero y marzo, en tanto el 25% estima que disminuirá y el 8,3% restante, que aumentará.

La superficie a construir registrada por los permisos de edificación otorgados para la ejecución de obras privadas, en una nómina representativa de 42 municipios, acumuló durante el año 2011 en su conjunto una suba de 5,5% con relación a igual período del año anterior.

Por su parte, la superficie cubierta autorizada en los 42 municipios observados bajó durante el mes de diciembre el 5,1% con relación a igual mes del año anterior.

En relación al mes de noviembre pasado, el valor registrado en diciembre último observa una baja de 10,7%.

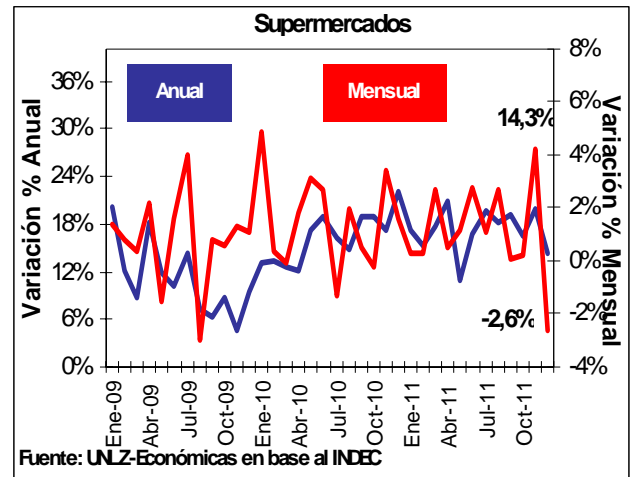
Al analizar los niveles alcanzados en los valores acumulados del año 2011 en cada uno de los bloques en que se desagregó al sector, se observa que los de mayor crecimiento con respecto al año 2010 fueron obras viales y otras obras de infraestructura con incrementos del 11,3% y 11% respectivamente.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en diciembre creció 0,9% en términos mensuales y 0,7% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las ventas en los supermercados a precios constantes, en el mes de diciembre cayeron

2,6% en términos mensuales y crecieron 14,2% en términos anuales informó el INDEC.

Las ventas a precios corrientes sumaron \$9.300 millones, lo cual representa una suba de 24,9% respecto al mismo mes del año anterior. La variación de las ventas en el acumulado del año 2011 fue de 27,7% con respecto al mismo periodo del año 2010.



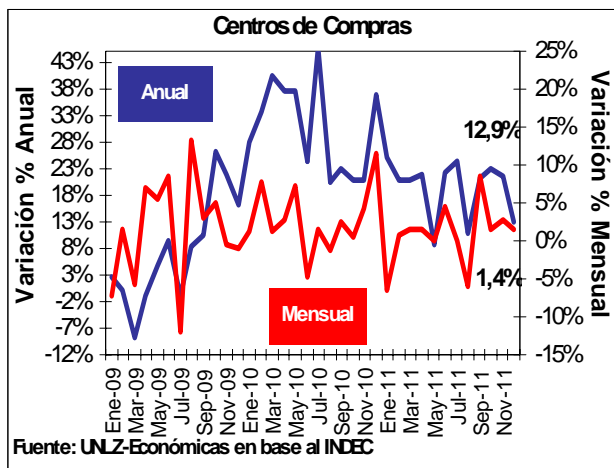
En la variación anual de las ventas a precios corrientes por grupo de artículos, se observan los aumentos más significativos en electrónicos y artículos para el hogar (56,9%), indumentaria, calzados y textiles para el hogar (41,5%), bebidas (35,2%) y verdulería y frutería (34%).

Con respecto a la variación acumulada, los mayores aumentos surgen en indumentaria, calzado y textiles para el hogar (44,5%), alimentos preparados y rotisería (40,8%), electrónicos y artículos para el hogar (31,7%) y bebidas (28,1%).

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, se puede comparar las ventas reales según el INDEC y según las que surgen de deflactar las ventas por el IPC Bs As City.

En términos constantes (base enero 2006=100), los supermercados en diciembre registraron un crecimiento anual de 2,8%.

Las ventas en los centros de compras (shopping) registraron a valores constantes una suba de 54% en términos mensuales y un crecimiento de 12,9% en la comparación anual.



Las ventas a precios corrientes en diciembre de 2011 alcanzaron los \$2.065 millones, lo que significa un incremento de 24,5% respecto al mismo mes del año anterior.

La variación anual del acumulado del año registró un aumento de 31,2% respecto a igual período del año anterior.

Si se comparan las ventas totales a precios corrientes con las del mismo mes del año anterior, se observa que los rubros con mayor incremento fueron indumentaria (38,4%), diversión y esparcimiento (35,7%), patio de comidas (34%), juguetería (33,3%) y electrónicos (33,1%).

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

Tomando como año base enero 2006=100, los centros de compras subieron a precios constantes en términos anuales 2,5%.

Para CAME (Cámara Argentina de la mediana empresa) las ventas en los comercios minoristas crecieron 9,5% en diciembre frente a igual mes del año pasado.

En diciembre el consumo se movió con total firmeza, ignorando los ruidos financieros internacionales y respondiendo en cambio al buen desempeño de la economía. La amplia

disponibilidad de financiamiento y las cuotas sin interés que pusieron a disposición del público los comercios, fueron claves para sostener los excelentes niveles de ventas del mes.

Los servicios públicos medidos en el índice ISSP en diciembre crecieron 1% en términos mensuales y 9,3% en términos anuales.

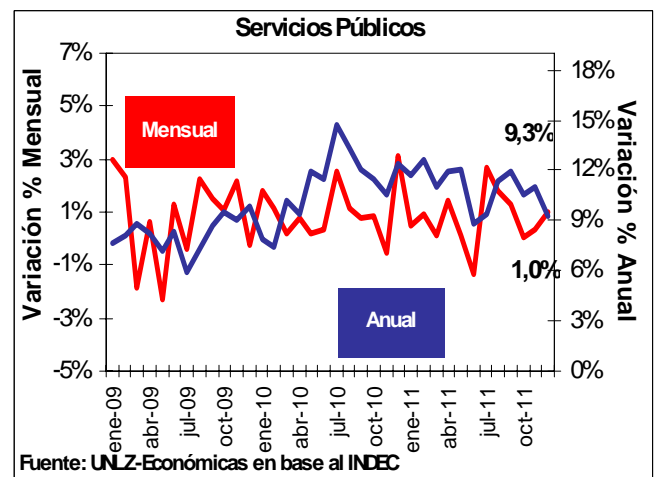
La variación acumulada del periodo (doce meses) ascendió a 10,9% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Al igual que en los últimos meses, la mejora de este indicador estuvo impulsado por el desarrollo del sector telefónico y en particular por el desempeño del segmento móvil.

En términos desestacionalizados, en diciembre de 2011, respecto a igual mes del año anterior, el incremento fue del 9,6%, correspondiendo subas de 18,6% en telefonía, 4,8% en peajes, 2,3% en transporte de carga, 0,5% en electricidad, gas y agua y 0,1% en transporte de pasajeros.

En diciembre, las llamadas a celulares crecieron 24,9% en términos anuales, mientras que la compra de aparatos subió 1,6%. Por su parte, los mensajes de textos SMS subieron 20,8% en términos anuales.

Para el acumulado del año, la cantidad de aparatos se incremento 5,5%, la cantidad de llamadas desde celulares lo hicieron en 25,1% y los mensajes de textos SMS crecieron 23,2%.

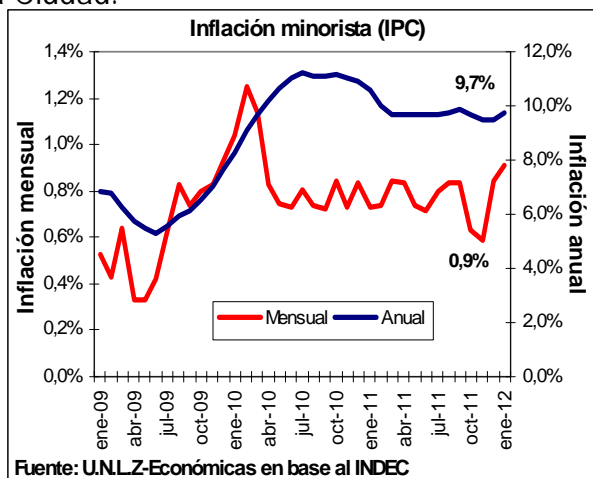


Precios y Salarios

El índice de Precios al Consumidor registró en enero una suba de 0,9% informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). En términos anuales, el incremento fue de 9,7%.

La inflación minorista estuvo impulsada por esparcimiento (2,5%), transporte y atención médica (1,2%). Alimentos y bebidas registró una suba de 0,7%.

Merece un comentario el capítulo de transportes. El INDEC expresa en su comunicado de prensa que el 22% del crecimiento de los precios en el mes obedece al incremento en el precio del subte en la Ciudad de Buenos Aires. En enero, la tarifa de subte pasó de \$1,10 a \$2,50 con motivo de su traspaso con menores subsidios de la Nación a la Ciudad.



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, dado que no puede evaluar el verdadero comportamiento de la política económica.

Los analistas privados han estimado variaciones muy distintas a las oficiales. Según el IPC Bs As City que coordina Graciela Bevaqqua (Ex Directora de Precios del INDEC)

los precios crecieron 1,8% en enero con respecto al mes anterior. En cambio en la comparación anual, la variación fue de 21,3%.

La mayor suba se dio en esparcimiento (como consecuencia de las vacaciones de verano) con un crecimiento mensual de 4,5%. Y en transporte y atención médica con subas de 2,4% respectivamente. En el primer caso influyó la suba del subte antes mencionada y en el segundo caso los incrementos en las prepagas.

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

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 nacionales.

San Luís registró en diciembre una suba de 1,9% en términos mensuales. En cambio, en términos anuales fue de 23,3%, más del doble con respecto a la informada por el INDEC.

El bajo crecimiento del IPC oficial, sólo se puede explicar si para el cálculo se consideran los precios sugeridos o los acordados con los empresarios, y no los valores reales de los bienes y servicios.

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) que se utiliza para calcular la indigencia, creció con respecto a diciembre \$6,20 y se ubicó en \$640,64. Lo cual significa un crecimiento de 1% mensual y de 10,4% en términos anuales.

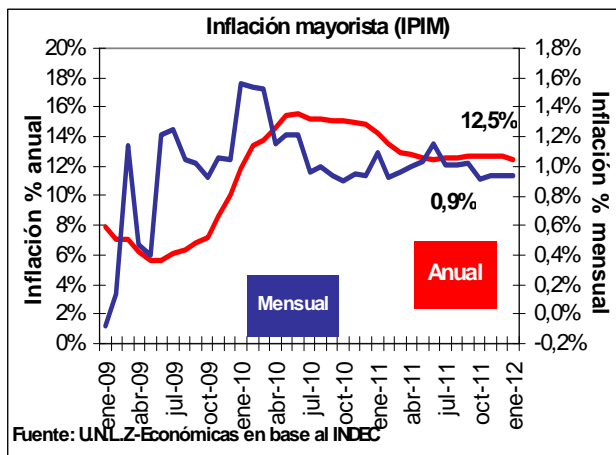
La CBT (Canasta básica total) indica el ingreso que debe tener una familia tipo (dos adultos y dos menores) para no caer en la pobreza. En el mes de diciembre, la canasta básica fue de \$1.423,92. A partir de este dato, se observa un incremento mensual de 1,4%. En cambio, para la

comparación anual se registra una variación de 12,5%.

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 reales duplican el valor de las informadas por el INDEC.

El índice de precios mayoristas (IPIM) registró una variación mensual de 0,9% en el mes de enero y en términos anuales fue de 12,5%.

Productos nacionales subieron 1%, mientras que productos importados registraron una variación mensual de 0,7%. En cambio, los incrementos con respecto al mes de enero de 2011 fueron de 12,8% y 8,4% respectivamente.

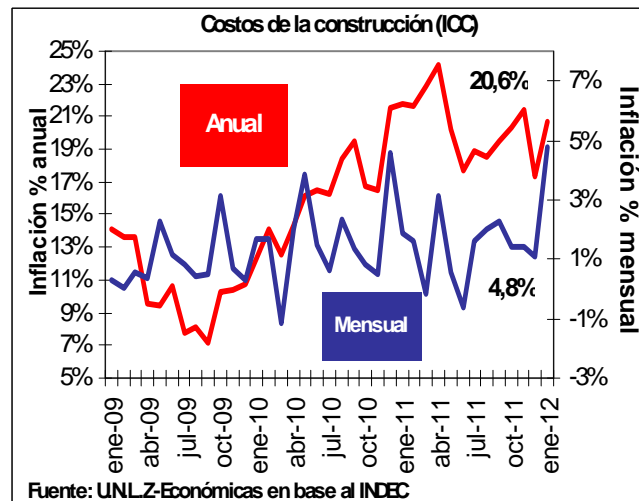


La variación mensual del índice de costos de la construcción (ICC), durante el mes de enero fue de 4,8%. Este crecimiento se debe al incremento de mano de obra (7,3%), los gastos generales (7,1%) y materiales (1%).

En el caso de la comparación anual, el índice registra una variación de 20,6%. Para este periodo, los incrementos son los siguientes: mano de obra 25,9%, gastos generales 32,1% y materiales 12,2%.

Los salarios en diciembre crecieron 2,4%, más del doble que la inflación oficial, que en ese mes fue de 0,8%. En cambio, en términos anuales, la suba fue de 29,5%.

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

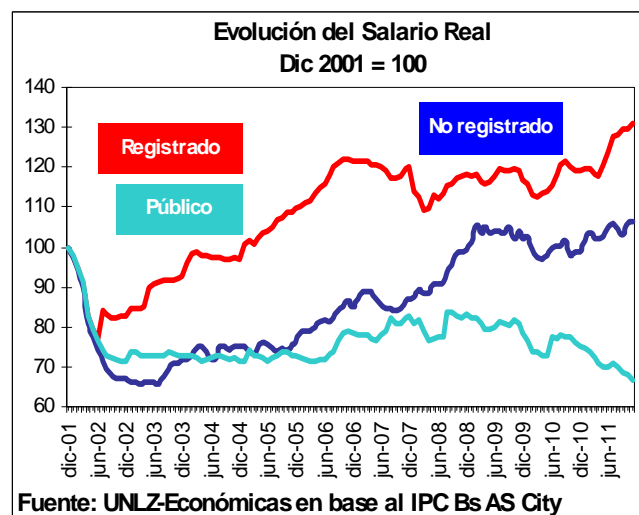


En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 32,8%, índice general 29,5%, registrados 35,8% y sector público 9,7%.

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 (27,1%), no registrados (3,3%) y empleados públicos (-35,3%).

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



Fiscal

El resultado fiscal de diciembre del año pasado registró un déficit de \$8.113 millones. Mientras que en el mismo mes del año 2010, había sido del mismo signo pero mucho menor, llegando a \$2.203 millones.

El bajo crecimiento de los ingresos fue el dato llamativo, porque apenas subieron 9,4% en términos anuales. Si bien diciembre es un mes con gastos más elevados por el pago del aguinaldo, el desfase entre ingresos y gastos es el mayor desde 2003.

No obstante, el gobierno recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$4.382 millones en el mes de diciembre. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido deficitario en \$12.495 millones.

Los ingresos crecieron en \$3.547 millones, mientras que el gasto primario avanzó en \$9.457 millones (creció 23,7%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	DICIEMBRE		Variación	
	2011	2010	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	\$ 41.225	\$ 37.678	\$ 3.547	9,4%
Recursos tributarios	\$ 23.639	\$ 19.404	\$ 4.235	21,8%
Recursos Seguridad Social	\$ 11.665	\$ 9.068	\$ 2.596	28,6%
Otros recursos	\$ 5.933	\$ 9.249	\$ -3.316	-35,9%
GASTO PRIMARIO	\$ 49.337	\$ 39.881	\$ 9.457	23,7%
Salarios	\$ 8.141	\$ 5.704	\$ 2.437	42,7%
Bienes y Servicios	\$ 2.388	\$ 1.853	\$ 535	28,9%
Seguridad Social	\$ 18.066	\$ 13.025	\$ 5.041	38,7%
Transferencias	\$ 15.162	\$ 13.216,5	\$ 1.945	14,7%
Al Sector privado	\$ 11.531	\$ 9.528	\$ 2.003	21,0%
A Provincias	\$ 1.700	\$ 2.045	\$ -345	-16,9%
A Universidades Nacionales	\$ 1.931	\$ 1.644	\$ 288	17,5%
Otros conceptos	\$ 1.425	\$ 1.191	\$ 234	19,6%
Gastos de capital	\$ 4.155	\$ 4.891	\$ -736	-15,1%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	\$ -8.113	\$ -2.203	\$ -5.910	268,3%
INTERESES	\$ 14.241	\$ 2.699	\$ 11.542	427,7%
RESULTADO FINANCIERO	\$ -22.354	\$ -4.902	\$ -17.452	356,0%

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

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$41.225 millones. Los recursos tributarios subieron 21,8% mientras que, los de seguridad social lo hicieron en 28,6%.

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).

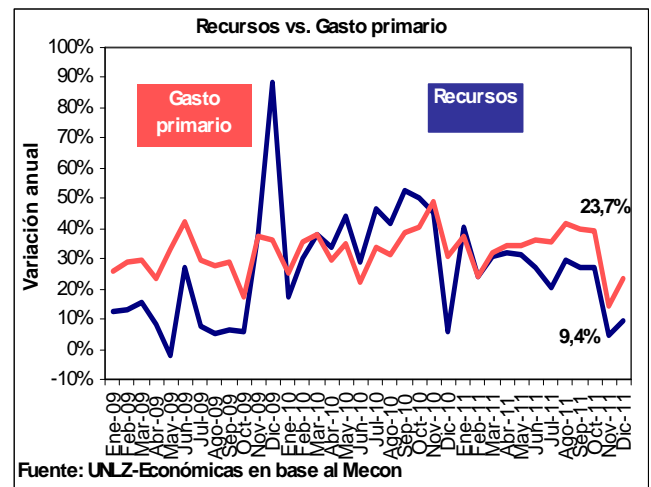
El gasto primario se ubicó en \$49.337 millones. El rubro salarios subió 42,7% en términos

anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios se incrementó 29%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$15.162 millones con un crecimiento anual de 15%. El gobierno anunció la quita de subsidios a sectores de altos ingresos, con el objetivo de racionalizar el gasto.

Las transferencias recibidas por las provincias sumaron \$1.700 millones cayendo 17%. Las Universidades recibieron en octubre \$1.931 millones creciendo 17,5% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$14.241 millones. De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$22.354 millones.



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

Para el acumulado del año, los ingresos alcanzaron la suma de \$434.842 millones con una suba de 24,1% en términos anuales. Los recursos tributarios crecieron 28% mientras que los de seguridad social subieron 32,4%.

El gasto primario del periodo fue de \$429.923 millones con un incremento de 32,1% en términos anuales. Se destacan la suba de las transferencias al sector privado (36,5%) y el

gasto en seguridad social con una suba de 37,4%.

De esta manera, el superávit del acumulado del año alcanza la suma de \$4.920 millones. Con un retroceso con respecto al mismo periodo del año anterior de 80,4%.

Los ingresos extraordinarios del periodo alcanzaron los \$23.389 millones. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido negativo en \$18.469 millones.

Los intereses fueron de \$35.584 millones (con una suba de 61,4% que representaron \$13.536 millones más).

De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$30.664 millones.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	DOCE MESES		Variación	
	2011	2010	MS	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	\$ 434.842	\$ 350.456	\$ 84.386	24,1%
Recursos tributarios	\$ 264.005	\$ 206.249	\$ 57.756	28,0%
Recursos Seguridad Social	\$ 133.680	\$ 100.962	\$ 32.719	32,4%
Otros recursos	\$ 37.182	\$ 43.344	\$ -6.162	-14,2%
GASTO PRIMARIO	\$ 429.923	\$ 325.374	\$ 104.549	32,1%
Salarios	\$ 61.196	\$ 48.043	\$ 13.154	27,4%
Bienes y Servicios	\$ 20.673	\$ 15.380	\$ 5.293	34,4%
Seguridad Social	\$ 147.085	\$ 107.068	\$ 40.017	37,4%
Transferencias	\$ 132.909	\$ 100.671	\$ 32.238	32,0%
Al Sector privado	\$ 103.586	\$ 75.889	\$ 27.697	36,5%
A Provincias	\$ 11.961	\$ 12.423	\$ -462	-3,7%
A Universidades nacionales	\$ 16.398	\$ 12.215	\$ 4.183	34,2%
Otros conceptos	\$ 14.910	\$ 8.337	\$ 6.573	78,8%
Gastos de capital	\$ 53.507	\$ 45.640	\$ 7.867	17,2%
BTADO PRIM. S/ PRIV.	\$ 4.920	\$ 25.082	\$ -20.163	-80,4%
INTERESES	\$ 35.584	\$ 22.047	\$ 13.536	61,4%
RESULTADO FINANCIERO	\$ -30.664	\$ 3.035	\$ -33.699	-1110,3%

FUENTE: UNLZ. Económicas en base a datos del Mcon.

Se observa como también en el acumulado del año, el gasto crece por encima de los ingresos. La recaudación del mes de enero alcanzó los \$52.844 millones con una suba de 29,6% en términos anuales. Esto se debió básicamente al comportamiento que tuvieron los impuestos, en especial ganancias, al valor agregado, a los debitos y créditos bancarios y a los recursos de seguridad social.

Ganancias tuvo una fuerte suba de 33,6% alcanzando los \$9.502 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 27,8% en términos anuales llegando a \$15.133 millones.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó los \$3.253 millones con una suba de 22,2% en términos anuales. Básicamente por las mayores transacciones y la suba de los costos.

Los derechos a las exportaciones crecieron 28,2% alcanzando los \$4.622 millones. Mientras que los derechos a las importaciones, se incrementaron 11,9% alcanzado los \$1.216 millones.

Los aportes personales subieron 37,6%, mientras que las contribuciones patronales lo hicieron en 33,9%. Ambas en términos anuales.

RECAUDACIÓN	ENERO		Variación	
	2012	2011	MS	%
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	\$ 52.844	\$ 40.767	\$ 12.077	29,6%
IMPUESTOS	\$ 30.654	\$ 23.756	\$ 6.898	29,0%
Ganancias	\$ 9.502	\$ 7.111	\$ 2.391	33,6%
Impuesto al valor agregado	\$ 15.133	\$ 11.837	\$ 3.296	27,8%
Créditos y débitos en cta cte	\$ 3.253	\$ 2.662	\$ 592	22,2%
Otros	\$ 2.765	\$ 2.146	\$ 620	28,9%
DERECHOS S/COMEXTERIOR	\$ 5.864	\$ 4.715	\$ 1.148	24,4%
Derechos de importación	\$ 1.216	\$ 1.087	\$ 129	11,9%
Derechos de exportación	\$ 4.622	\$ 3.605	\$ 1.017	28,2%
Otros	\$ 25	\$ 25	\$ 0	11,0%
AP. Y CONTRIB. A LA SEG. SOCIAL	\$ 16.326	\$ 12.296	\$ 4.030	32,8%
Aportes personales	\$ 6.433	\$ 4.674	\$ 1.759	37,6%
Contribuciones Patronales	\$ 9.334	\$ 6.974	\$ 2.361	33,9%
Otros Ingresos	\$ 492	\$ 649	\$ -157	-
Rezosos, transitorios y otros	\$ -67	\$ 0	\$ -67	-

FUENTE: UNLZ. Económicas en base a datos del Mcon.

Se observa que la recaudación proviene en un 80% de los impuestos y dentro de ellos, el más importante es el IVA.

Durante el 2011 la recaudación alcanzó la suma de \$540.134 millones. Con una variación anual de 31,8% con respecto al año anterior.

Ganancias subió 42% mientras que el IVA lo hizo en 32%.

Los derechos a las exportaciones crecieron 18,9% y se ubicaron en \$54.163 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 28,5% y alcanzaron los \$14.373 millones.

Los aportes personales subieron 36,9% y se ubicaron en \$51.467 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 37,8% y alcanzaron la suma de \$75.314 millones.

RECAUDACIÓN	DOCE MESES		Variación	
	2011	2010	MS	%
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	\$ 540.134	\$ 409.900	\$ 130.234	31,8%
IMPUESTOS	\$ 337.074	\$ 252.847	\$ 84.227	33,3%
Ganancias	\$ 108.598	\$ 76.662	\$ 31.946	41,7%
Impuesto al valor agregado	\$ 154.237	\$ 116.386	\$ 37.851	32,5%
Créditos y débitos en cta cte	\$ 36.179	\$ 26.885	\$ 9.295	34,6%
Otros	\$ 38.060	\$ 32.925	\$ 5.135	15,6%
DERECHOS S/COMEXTERIOR	\$ 68.840	\$ 56.975	\$ 11.866	20,8%
Derechos de importación	\$ 14.373	\$ 11.183	\$ 3.190	28,5%
Derechos de exportación	\$ 54.163	\$ 45.547	\$ 8.616	18,9%
Otros	\$ 305	\$ 245	\$ 60	24,5%
AP. Y CONTRIB. A LA SEG. SOCIAL	\$ 134.219	\$ 100.078	\$ 34.141	34,1%
Aportes personales	\$ 51.467	\$ 37.603	\$ 13.864	36,9%
Contribuciones Patronales	\$ 75.314	\$ 54.666	\$ 20.638	37,8%
Otros Ingresos	\$ 8.950	\$ 8.884	\$ 66	0,7%
Rezosos, transitorios y otros	\$ 1.512	\$ 1.065	\$ 447	42,0%

FUENTE: UNLZ. Económicas en base a datos del Mcon.

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) alcanzaron la suma de \$456.549 millones en enero de 2012. De esta manera registran un crecimiento mensual de 3,9% (\$17.260 millones) y en términos anuales de 22,2% (\$82.986 millones).

Los Depósitos del sector privado en pesos, se expandieron \$8.510 millones (3,2%) con respecto al mes anterior.

FECHA	DEPOSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
Ene-11	29,4%	31,3%	33,9%	33,4%	29,7%	16,2%
Feb-11	31,9%	34,1%	37,8%	35,4%	32,3%	17,9%
Mar-11	33,0%	35,1%	37,8%	37,8%	33,4%	19,1%
Abr-11	34,2%	36,4%	38,0%	38,1%	36,3%	19,5%
May-11	35,3%	37,6%	37,6%	40,4%	38,1%	20,5%
Jun-11	35,5%	37,8%	36,4%	42,4%	38,1%	21,1%
Jul-11	36,2%	38,1%	34,9%	47,6%	36,0%	22,6%
Ago-11	35,3%	36,3%	33,6%	45,1%	34,1%	23,8%
Sep-11	33,4%	32,9%	33,5%	38,6%	30,0%	27,6%
Oct-11	31,5%	29,7%	29,2%	33,9%	28,4%	30,5%
Nov-11	27,7%	28,7%	25,7%	32,3%	30,1%	14,7%
Dic-11	25,5%	28,5%	23,8%	30,5%	31,7%	4,2%
Ene-12	26,4%	29,7%	23,2%	29,0%	35,9%	3,1%

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 6,7% (\$7.164 millones).

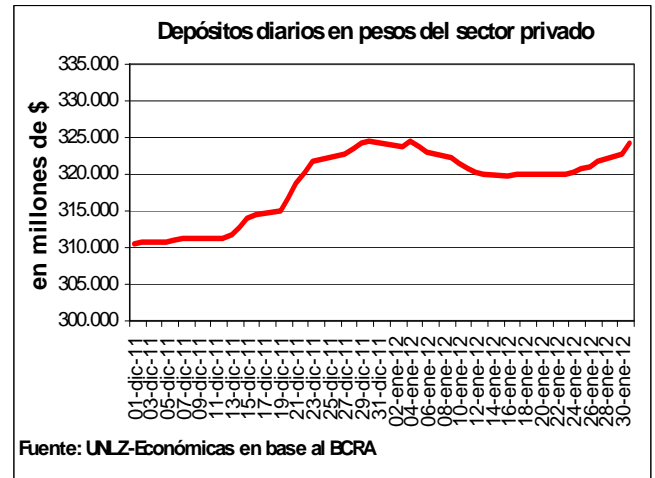
Cuenta corriente registró un crecimiento de 1,6% (\$1.158 millones), mientras que caja de ahorro subió en 0,9% (\$633 millones).

En la comparación anual, el incremento de los depósitos del sector privado es de 29,7% (\$61.886 millones).

Las operaciones que más crecen son los depósitos a plazo fijo, con una expansión de 35,9%. De esta manera, estas operaciones son las más dinámicas por segundo mes consecutivo.

Luego aparecen los depósitos en caja de ahorro (29%) y los depósitos en cuenta corriente (23,3%).

Los Depósitos totales del sector público, alcanzan la suma de \$133.732 millones. De esta manera, registran un crecimiento mensual de 6,5% (\$8.143 millones) y un incremento en términos anuales de 13,2% (\$15.564 millones).



Los Créditos totales (privados más públicos) aumentaron en enero 1,4% (\$4.467 millones) con respecto al mes anterior, alcanzando la suma de \$314.111 millones.

Por su parte, los préstamos al sector privado en pesos se expandieron en 1,9% (\$4.584 millones), de esta manera el stock alcanza la suma de \$245.696 millones.

Entre las líneas que más crecen se encuentran tarjetas (4,5%), prendarios (1,9%), documentos (1,5%) y personales (1,3%).

La variación anual de los créditos al sector privado en pesos fue de 47,7% (\$95.380 millones). En este caso, la mayor variación se registró en los créditos prendarios (72%).

Luego aparecen tarjetas (51,3%), documentos (46,8%), personales (45,1%) y adelantos (42,4%).

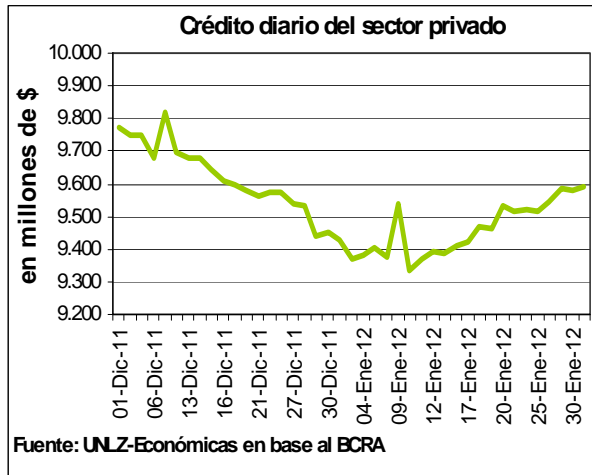
FECHA	PRESTAMOS AL SECTOR PRIVADO								
	Total	En Pesos (M\$)	Adelantos	Documentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Tarjetas	En Dólares (M US\$)
Ene-11	38,8%	38,0%	29,6%	55,9%	15,2%	38,6%	33,3%	47,4%	44,3%
Feb-11	42,7%	40,4%	40,3%	56,3%	16,0%	45,4%	35,2%	49,2%	49,2%
Mar-11	43,7%	41,5%	40,9%	56,2%	16,2%	50,2%	36,9%	51,7%	49,4%
Abr-11	43,2%	40,9%	36,0%	55,0%	16,1%	54,3%	38,9%	48,9%	49,1%
May-11	43,6%	41,8%	34,3%	57,3%	17,6%	58,4%	40,2%	45,4%	47,3%
Jun-11	45,6%	43,4%	37,2%	58,4%	19,2%	64,4%	43,0%	45,0%	52,3%
Jul-11	48,4%	47,2%	42,1%	60,3%	22,1%	67,9%	44,9%	46,8%	55,1%
Ago-11	50,4%	48,6%	38,1%	60,3%	25,6%	72,9%	46,8%	46,1%	51,9%
Sep-11	53,0%	52,0%	40,4%	64,4%	27,9%	76,9%	48,8%	52,7%	49,1%
Oct-11	52,3%	51,6%	37,9%	64,6%	30,2%	77,7%	49,6%	48,2%	46,0%
Nov-11	51,3%	50,5%	34,3%	60,6%	32,6%	79,6%	49,9%	53,3%	42,0%
Dic-11	48,6%	48,1%	36,3%	61,6%	34,6%	76,6%	47,6%	51,3%	31,3%
Ene-12	45,8%	47,7%	42,4%	46,8%	34,3%	72,0%	45,1%	51,3%	24,8%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Las reservas en el mes de enero alcanzaron en promedio US\$46.557 millones con un crecimiento mensual de 1,4% (US\$643 millones).

En cambio, se registra una variación negativa de 11,2% (US\$5.846 millones) con respecto a enero de 2011.

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante enero \$4,32 por dólar y se depreció 0,7% en términos mensuales.



La base monetaria se incrementó en 5% en términos mensuales (\$10.530 millones) alcanzando la suma de \$220.630 millones.

Si observamos el comportamiento mensual, se registran las siguientes variaciones: circulante en poder del público (3,9%), circulante en poder de los bancos (-2,4%) y cuenta corriente en el banco central (12%).

Si en cambio consideramos el comportamiento anual, la expansión es de 35,6%. En este caso cuenta corriente en el BCRA crece \$14.348 millones (39,9%), circulante en poder del público en \$37.420 millones (33,3%) y por último circulante en bancos \$6.151 millones (43,3%).

BASE MONETARIA (M\$)					
FECHA	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte	Bcra	Total BM
Ene-11	32,6%	31,6%	38,4%		33,7%
Feb-11	34,2%	49,4%	37,4%		36,2%
Mar-11	36,3%	52,7%	32,3%		36,8%
Abr-11	38,8%	49,8%	36,8%		39,3%
May-11	38,3%	41,6%	39,1%		38,8%
Jun-11	38,8%	50,9%	37,6%		39,6%
Jul-11	38,9%	53,0%	34,4%		39,0%
Ago-11	39,3%	52,8%	34,7%		39,4%
Sep-11	37,6%	59,9%	32,4%		38,2%
Oct-11	35,4%	32,0%	35,4%		35,0%
Nov-11	36,0%	30,3%	33,1%		34,8%
Dic-11	34,7%	66,5%	23,4%		34,6%
Ene-12	33,3%	43,3%	39,9%		35,6%

Fuente: UNLZ- Económicas, en base al BCRA.

En el caso de los agregados monetarios del sector privado en pesos (M1, M2 y M3)¹, se observan los siguientes incrementos en términos mensuales: M1 (3,1%), M2 (2,6%) y M3 (3,5%). En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (29,7%), M2 (29,5%) y M3 (30,9%).

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

Fuente: UNLZ- Económicas, en base al BCRA.

El comportamiento de las tasas en el mes de enero fue el siguiente. Continuando la tendencia evidenciada en el mes previo, las tasas de interés pasivas disminuyeron a lo largo de enero. La mayor baja se registró en el tramo mayorista, donde el promedio de la BADLAR de bancos privados disminuyó 2,7 p.p., ubicándose en 16,1%.

Las tasas de interés aplicadas a las líneas destinadas a financiar las actividades comerciales, en especial a aquellas de menor plazo, acentuaron la tendencia decreciente que se inició el mes previo.

Así, la tasa promedio mensual cobrada por las entidades privadas por los adelantos en cuenta corriente por más de \$10 millones se ubicó en 18,7%. Por otro lado, la tasa de los documentos descontados a empresas hasta 90 días registró una caída mensual de 2,7 p.p., promediando enero en torno al 23%.

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 diciembre alcanzaron los US\$6.269 millones. El incremento con respecto a igual mes del año anterior fue de 14% (7% por la suba en las cantidades y el resto por los precios).

El rubro más dinámico fue productos primarios, el cual subió 25% y donde el componente cereal explica la mayor parte del crecimiento.

Los principales productos exportados fueron: vehículos automóviles terrestres, harinas y pellets de soja, aceite de soja, petróleo crudo, productos diversos de las industrias químicas, piedras y metales preciosos, trigo, maíz y cebada.

Para el acumulado del año (doce meses), las exportaciones alcanzaron los US\$84.269 millones con una suba anual de 24% (16% por mayores precios y el resto por cantidades).

EXPORTACIONES (millones de dólares)	DICIEMBRE				
	2010		2011		Var. %
TOTAL	US\$ 5.506	100%	US\$ 6.269	100%	
Productos Primarios	US\$ 894	16%	US\$ 1.115	18%	25%
MOA	US\$ 1.814	33%	US\$ 1.903	30%	5%
MOI	US\$ 2.286	42%	US\$ 2.573	41%	13%
Combustibles y Energía	US\$ 513	9%	US\$ 678	11%	32%

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

Para todo el año 2011, además de los productos mencionados para el mes, resaltaron las ventas de porotos de soja y mineral de cobre y sus concentrados.

Por el lado de las importaciones, en el mes de diciembre alcanzaron los US\$5.989 millones. La variación anual fue de 11% (8% por mayores precios y el resto por cantidades).

Se destacan los siguientes rubros. Bienes de capital, un componente esencial para la ampliación y renovación de las plantas industriales, registró una caída de 6%, mientras que bienes intermedios tuvo un crecimiento de apenas 4%. Por su parte, piezas y accesorios se incrementó en 5%.

Los principales bienes importados fueron vehículos para transporte de personas, gas oil, gas natural licuado, gas natural en estado gaseoso, minerales de hierro, cajas de cambio,

partes y accesorios de carrocerías de vehículos automóviles, circuitos impresos con componentes eléctricos y hulla bituminosa.

Estos comportamientos, se deben básicamente a las recientes medidas de restricción a las importaciones implementadas por el gobierno, con la finalidad de sostener el superávit comercial. La imposibilidad de importar insumos y ante la carencia de sustitutos en el mercado local, las empresas tendrán problemas para mantener los niveles de producción, lo cual tendrá efectos en la actividad económica.

Para el acumulado del año, las importaciones se ubicaron en US\$73.922 millones. En este caso, la suba fue de 31% (19% por cantidades y el resto por precios).

IMPORTACIONES (millones de dólares)	DICIEMBRE				
	2010		2011		Var. %
TOTAL	US\$ 5.389	100%	US\$ 5.989	100%	
Bienes de Capital	US\$ 1.366	25%	US\$ 1.286	21%	-6%
Bienes Intermedios	US\$ 1.575	29%	US\$ 1.634	27%	4%
Comb. y lubricantes	US\$ 363	7%	US\$ 718	12%	98%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 1.008	19%	US\$ 1.059	18%	5%
Bienes de consumo	US\$ 648	12%	US\$ 692	12%	7%
Automotores	US\$ 418	8%	US\$ 581	10%	39%
Resto	US\$ 11	0%	US\$ 19	0%	73%

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

Durante el año 2011, además de los productos mencionados para el mes, resaltaron las compras de fuel oil y partes para aparatos receptores de radiotelefonía y televisión.

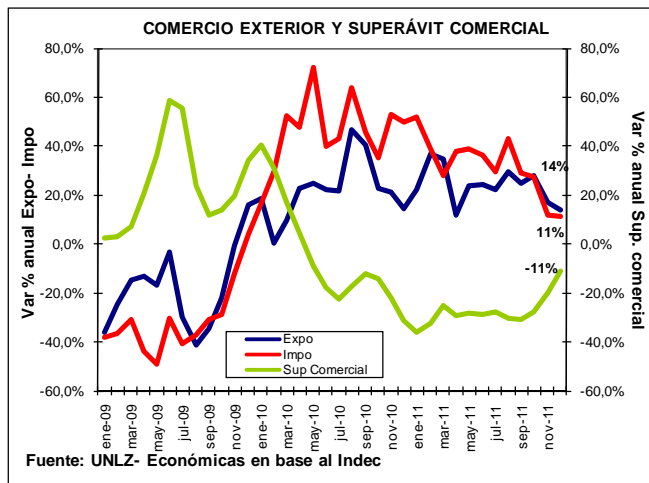
El comercio exterior registró un fuerte dinamismo durante el periodo enero-octubre con exportaciones creciendo a un 25% anual, mientras que las importaciones lo hacían a un 36%.

Debido a la desaceleración en las exportaciones y con el objetivo de mantener una balanza con superávit, las importaciones fueron restringidas a través de cupos y trabas. Esto tuvo su efecto y en el último bimestre del año, las compras externas crecieron en torno al 12% anual, mientras que las ventas externas se ubicaron en el 16%.

De esta manera, el superávit comercial del mes de diciembre alcanzó los US\$280 millones. Esto representa un incremento de 137% en términos anuales.

El superávit comercial acumulado de los últimos doce meses alcanzó los US\$10.347 millones con una caída de 11% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Para todo el año 2011, dentro de las exportaciones todos los rubros crecieron, a excepción de combustible y energía, el cual cayó 1%. En cambio, productos primarios se incrementaron 34%, mientras que las manufacturas de origen agropecuario lo hicieron en un 25%. Por otro lado, las manufacturas de origen industrial tuvieron una suba de 23%.



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

En el caso de las importaciones para el acumulado del año, se destaca el crecimiento de los bienes de capital (25%) seguido de bienes intermedios y piezas y accesorios, ambos con un incremento con respecto al mismo periodo de 2010 de 23%.

Combustibles y lubricantes tuvo una suba de 110% debido a la restricción energética en el país.

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

El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (25%) seguido de Unión Europea (17%) y ASEAN (16%). Por el

lado de las importaciones, nuestros principales proveedores son el MERCOSUR (31%), ASEAN (22%) y la UE (16%).

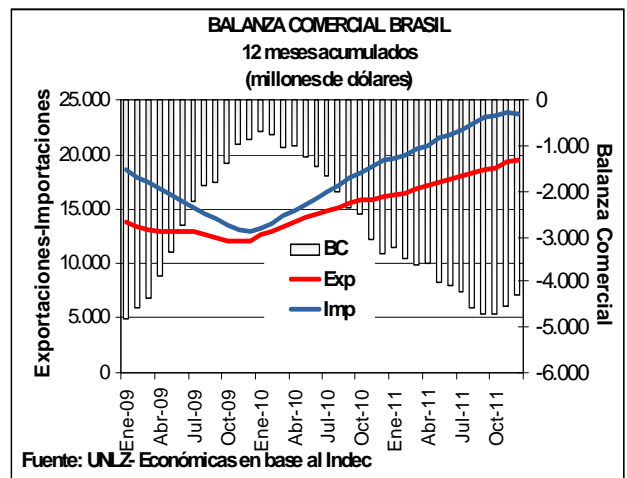
ZONAS ECONÓMICAS	DOCE MESES (US\$ MILLONES)				
	EXPO		IMPO		BC
TOTAL	US\$ 84.269	100%	US\$ 73.922	100%	US\$ 10.347
Mercosur	US\$ 21.172	25%	US\$ 23.084	31%	US\$ -1.912
Chile	US\$ 4.752	6%	US\$ 1.093	1%	US\$ 3.660
Resto Aladi	US\$ 6.964	8%	US\$ 1.282	2%	US\$ 5.682
Nafta	US\$ 7.738	9%	US\$ 10.940	15%	US\$ -3.202
Unión Europea	US\$ 14.258	17%	US\$ 11.617	16%	US\$ 2.641
Asean y otros	US\$ 13.669	16%	US\$ 16.046	22%	US\$ -2.376
Medio Oriente	US\$ 3.339	4%	US\$ 603	1%	US\$ 2.735
MAGREB y Egipto	US\$ 4.225	5%	US\$ 228	-	US\$ 3.997
Resto	US\$ 8.152	10%	US\$ 9.029	12%	US\$ -878

Fuente: UNLZ- Económicas en base al INDEC

Las exportaciones a Brasil (principal responsable del comportamiento comercial con el MERCOSUR) alcanzaron en 2012 los US\$17.702 millones. Lo cual significó una suba anual del 23%. Se destacan los incrementos de manufacturas de origen industrial (19%) y productos primarios (46%).

Por el lado de las importaciones las mismas alcanzaron los US\$21.944 millones con una suba anual de 22%. Todos los rubros presentan tasas de crecimiento positivas.

El resultado comercial durante el 2011 con Brasil fue negativo (déficit) en US\$4.242 millones. Lo cual significa una suba de 20,4% con respecto al mismo periodo del año anterior.



MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)
Instituto de Investigaciones Económicas