



Universidad Nacional  
de Lomas de Zamora



# REPORTE MACROECONOMICO

Julio 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 julio. Durante este mes se destacan los siguientes acontecimientos económicos:

1. La actividad medida en el EMAE registró un crecimiento de 7,8% en el mes de mayo según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad en el mes tuvo una suba de 6% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI creció 5,2% en mayo con relación a igual mes del año pasado. Para la consultora OJF & Asoc., la industria registró una suba de 2,2% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción creció en mayo 7,5% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), el sector creció 9,3% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en mayo de 9,1% comparado con el correspondiente a igual mes del año pasado. Telefonía es el rubro más dinámico.
5. Las ventas a precios constantes de los supermercados en mayo crecieron 20,5% en términos anuales según el INDEC. Sin embargo, considerando los precios del sector privado la variación de las ventas en términos constantes es de 2,1%.
6. El superávit fiscal de abril fue de \$1.446 millones de pesos. En el acumulado del año (cuatro meses) alcanza un superávit de \$2.519 millones. Pero vale aclarar que el gobierno está utilizando ingresos extraordinarios, lo cual distorsiona el resultado primario verdadero.
7. La inflación de junio fue de 0,8% según el INDEC. La inflación informada por las consultoras privadas fue de 2%. En términos anuales, la inflación oficial fue de 10,5% y la de las consultoras se encuentra en torno al 24%. Los datos de variación de los precios obtenidos por consultoras privadas y organismos provinciales son superiores a la publicación oficial.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en junio 3,1% en términos mensuales y 35,6% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de mayo arrojó un superávit de US\$1.336 millones (con una baja de 3% 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.

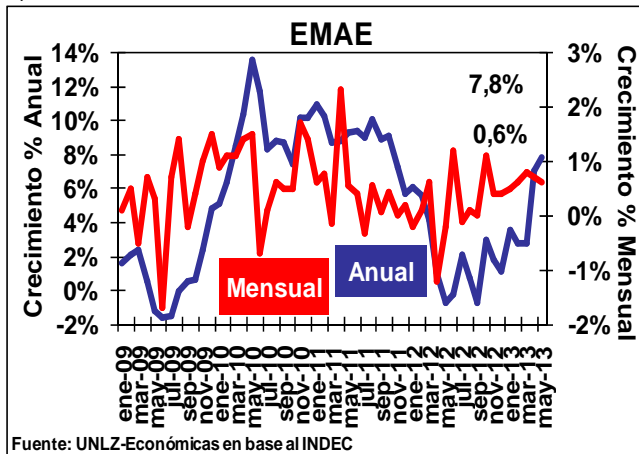
A quienes requieran algún tipo de aclaración o comentario, los podrán realizar al correo [infomacro@economicas.unlz.edu.ar](mailto:infomacro@economicas.unlz.edu.ar)

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 mayo creció 0,6% en términos mensuales y 7,8% en términos anuales.



Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), en mayo la actividad económica registró un crecimiento de 0,5% en términos mensuales y creció 6% en la comparación anual. Se observa que el crecimiento estimado por la consultora es inferior al calculado por el INDEC.

La consultora señala que como era de esperarse la actividad económica registró un importante crecimiento. Pero este resultado se da en forma heterogénea. La recuperación de la cosecha gruesa explica gran parte de la mejora en las cifras, asimismo esto tiene un efecto dinamizador en el comercio, que se sumó a la expansión que venía mostrando el sector financiero. No obstante, el resto de los sectores de la economía permanecen estancados.

La industria medida en el índice EMI (estimador mensual industrial) registró en el mes de mayo un crecimiento de 0,7% en términos mensuales y 5,2% en la comparación anual.

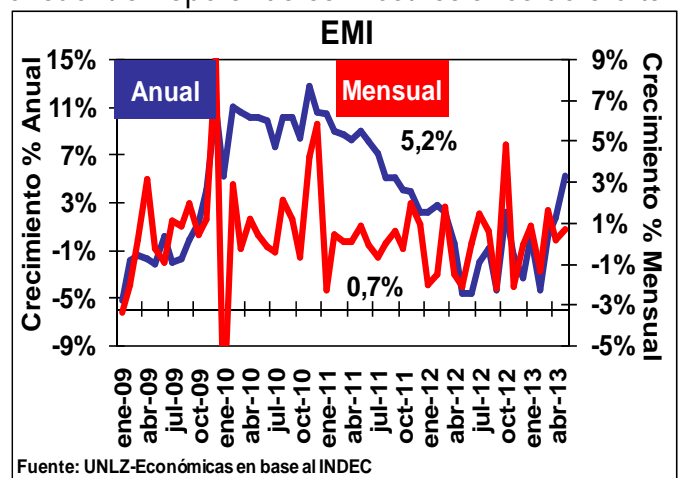
Las tasas de variación fueron mayormente negativas. Las mayores caídas en términos anuales se dieron en: edición e impresión

(-6,4%), industria textil (-5,2%), industria del tabaco (-0,6%), caucho y plástico (-1,1%), refinación de petróleo (-5,9%) y alimentos y bebidas (-3,8%),

Según la consultora OJF & Asoc., la industria en mayo no registró crecimiento en términos mensuales y creció 2,2% en la comparación anual. Independientemente del ciclo económico en general, este sector se encuentra operando en algunos casos con restricciones de oferta (ver UCI).

El uso de la capacidad instalada (UCI) en mayo se ubicó en 73,3%. Cayendo 2,6 puntos con respecto a abril y creciendo 0,2 puntos comparado con mayo de 2012.

La mitad de los sectores relevados por el INDEC supera el 75% de uso de capacidad instalada, lo que evidencia que muchas industrias se encuentran operando con restricciones de oferta.



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 junio de 2013 respecto a mayo. Los principales resultados son los siguientes:

El 83,2% anticipa un ritmo estable en la demanda interna para junio; el 9,9% de las empresas prevé una suba y el 6,9% vislumbra una baja.

El 74,7% de las firmas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante junio respecto a mayo; el 18,2% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 7,1% prevé una caída.

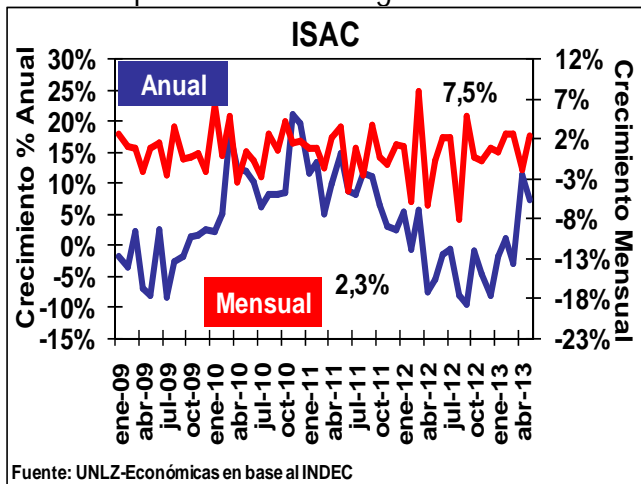
El 81,2% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos respecto a mayo; el 10,9 prevé una suba y el 7,9% vislumbra una baja.

El 84,2% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con relación al mes anterior; el 9,9% anticipa una baja y el 5,9% vislumbra una suba.

El 86,2% de las empresas no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada respecto a mayo; el 7,9% prevé una suba y el 5,9% anticipa una baja.

El 97% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal respecto a mayo; el 2% prevé una suba y el 1% anticipa una disminución.

La construcción en el mes de mayo medida en el índice ISAC registró una caída de 2,3% en términos mensuales y un crecimiento de 7,5% 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 mayo último registraron, en general, variaciones positivas con respecto a igual mes del año anterior, observándose subas de 14,5% en cemento, 10,6% en ladrillos huecos, 10% en asfalto y 4% en pinturas para construcción. En tanto, se registraron bajas de 34% en pisos y revestimientos cerámicos y 3,1% en hierro redondo para hormigón.

En la comparación de los datos de mayo respecto a abril pasado se observan también,

en general, variaciones positivas, con subas de 7,1% en ladrillos huecos, 5,4% en cemento, 2,7% en asfalto y 1,4% en hierro redondo para hormigón. En tanto, se registraron bajas de 7,7% en pinturas para construcción y 2,6% en pisos y revestimientos cerámicos.

En la encuesta cualitativa del sector de la construcción, que consultó a las firmas sobre las expectativas para el mes de junio, se han captado mayoritariamente opiniones que reflejan un clima de estabilidad, tanto entre quienes realizan principalmente obras públicas como entre los que hacen mayoritariamente obras privadas, siendo algo más pesimistas estos últimos.

En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 67,7% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante junio, mientras que el 17,6% sostiene que disminuirá y el 14,7% restante, que aumentará.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 70% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en junio, en tanto que el 25% estima que disminuirá y el 5% 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 mayo pasado un aumento de 8,7% con respecto al mes anterior, en tanto que subió el 2,6% con relación a igual mes del año anterior. La superficie cubierta autorizada acumulada durante los cinco primeros meses del año en su conjunto registra una baja de 0,5% con respecto al mismo período del año anterior.

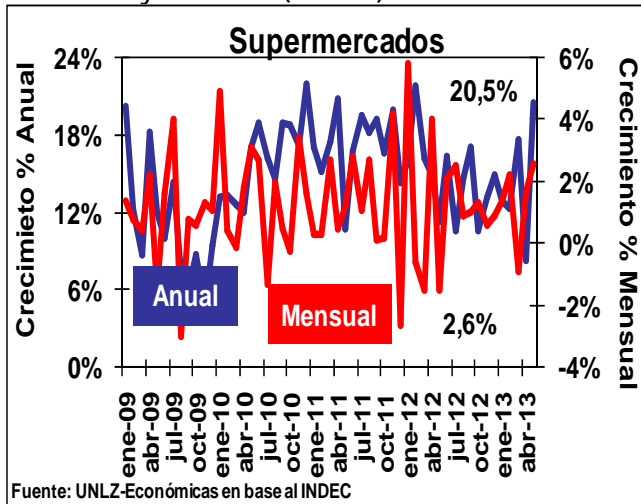
Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en mayo cayó 0,9% en términos mensuales y creció 9,3% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de mayo crecieron 2,6% en

términos mensuales y crecieron 20,5% en términos anuales informó el INDEC.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$9.933,7 millones con un crecimiento de 28,3% en términos anuales.

Los mayores crecimientos se registraron en artículos de limpieza y perfumería (19,7%) y alimentos y bebidas (15,2%).



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

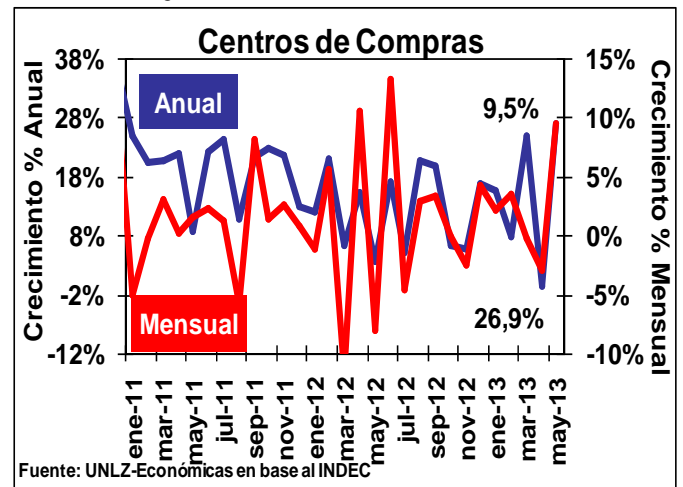
En términos mensuales y a valores constantes (enero de 2006=100), los supermercados crecieron 2,5% en términos mensuales y 2,1% con respecto al mismo mes del año anterior.

Las ventas en los centros de compras (shopping) registraron según el INDEC en mayo a valores constantes un crecimiento de 9,5% en términos mensuales y de 26,9% en la comparación anual.

Las ventas a precios corrientes alcanzaron los \$1.918,8 millones, lo que significa un incremento de 38,7% respecto al mismo mes del año anterior.

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

Tomando como base enero de 2006, los centros de compras crecieron 16,1% en términos mensuales y 10,3% en términos anuales.



Los servicios públicos medidos en el índice ISSP en mayo crecieron 1,7% en términos mensuales y 9,1% en términos anuales impulsados por el crecimiento de telefonía.

En términos desestacionalizados, en mayo de 2013, respecto a igual mes del año anterior, la suba fue de 9,1%, correspondiendo incrementos de 15,5% en telefonía, 12,5% en transporte de carga, 2,2% en electricidad, gas y agua, 1,2% en transporte de pasajeros y 1,1% en peajes.

Para el mes de mayo se observaron los siguientes incrementos: 19% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 19,2% y la cantidad de aparatos creció 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 23,3% y la cantidad de aparatos creció 3,1%.



## Precios y Salarios

El índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en el mes de junio una suba de 0,8% según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). En términos anuales el incremento fue de 10,5%.

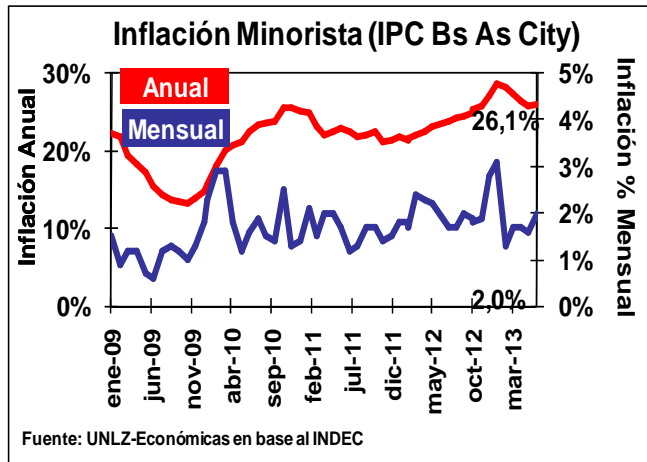
A pesar de la política de congelamiento de precios impulsada por el gobierno, el comportamiento de la inflación oficial muestra que la medida no ha sido exitosa.

La inflación minorista estuvo impulsada por atención médica y gastos de salud (2,4%), equipamiento y mantenimiento para el hogar (1,7%) e indumentaria (1,1%).

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 IPC Bs As City que publica la ex Directora de Precios del INDEC, Graciela Bevacqua, registró en el mes de junio un crecimiento mensual de 2%. En cambio, en términos anuales, la suba fue de 26,1%.



El índice mensual de precios al consumidor que difunde los legisladores de la oposición, registró en junio una variación mensual de 1,9% y en términos anuales de 23,8%.

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 mayo y no de junio.

Analizando el comportamiento de estos índices de precios al consumidor, 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 mayo fue de 1,9% en términos mensuales y de 23,3% en términos anuales. Las mayores subas fueron en transporte y comunicaciones (2,8%), indumentaria (2,7%) y atención médica y gastos para la salud (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 mayo \$6,32, alcanzando los \$731,04. Esto significa un crecimiento de 0,9% mensual y un crecimiento de 7,2% 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 junio la canasta básica fue de \$1.679,36. A partir de este dato, se observa una suba mensual de 1,6%. En cambio, para la comparación anual se registra una variación de 11,4%.

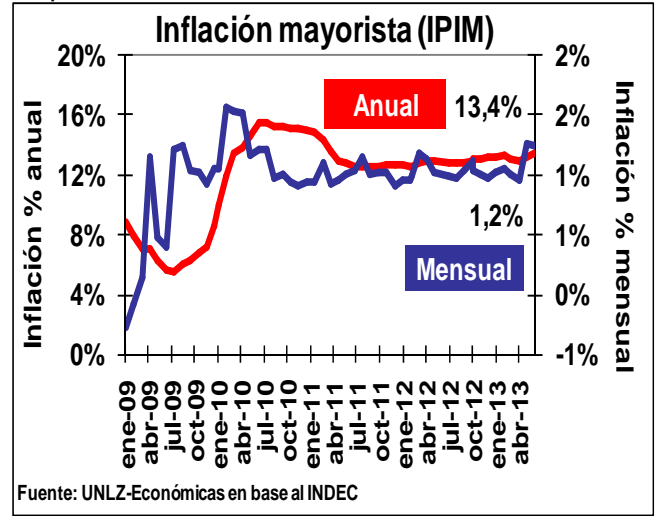
Los comportamientos de estas canastas resultan poco creíbles. Lo mismo sucede con los datos que brindan las autoridades de pobreza e indigencia, dado que surgen de comparar los ingresos de los individuos con los valores de las canastas. Los analistas privados estiman que las

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 \$5.000 para no ser pobre. Siempre considerando una familia de cuatro integrantes.

El índice de precios mayoristas (IPIM) registró en el mes de junio una variación mensual de 1,2% y 13,4% en términos anuales.

Productos nacionales subieron 1,3%, mientras que productos importados registraron una variación mensual de 0,5%. En cambio, los incrementos con respecto al mes de junio de 2012 fueron de 13,6% y 11,3% respectivamente.



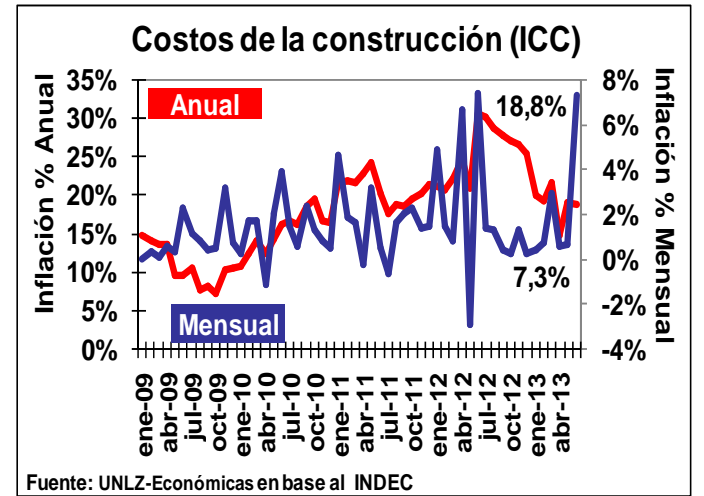
La variación mensual del índice de costos de la construcción (ICC), durante el mes de junio fue de 7,3%. Este crecimiento se debe al incremento de gastos generales (5,3%), materiales (1,4%) y de la mano de obra (11,6%).

En el caso de la comparación anual, el índice registra una variación de 18,8%. Para este periodo, los incrementos son los siguientes: mano de obra 20,2%, gastos generales 25,3% y materiales 15,3%.

Los salarios nominales en el mes de mayo crecieron 3,7% en términos mensuales y 25,3% en términos anuales.

Además se registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados 1,3%, registrados 4,9% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 2,8%.

En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 31,2%, índice general 25,3%, registrados 24,3% y sector público 23,7%.



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 (24,8%), no registrados (7,7%) y empleados públicos (-38,9%).

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 (ver observar esto con más detalle ver gráfico informe anterior).

## Fiscal

Con un retraso de más de un mes (como viene sucediendo desde comienzos del año), el Ministerio de Economía dio a conocer los datos de las cuentas públicas para el mes de abril.

El resultado primario del mes de abril registró un superávit fiscal de \$1.446 millones. Lo cual representa un crecimiento de 36,2% en términos anuales. En el mismo mes del año pasado, había sido de \$1.061 millones.

Los ingresos crecieron 37,1% en términos anuales alcanzando la suma de \$55.725 millones. No obstante, el gobierno recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$158 millones. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido negativo en \$1.288 millones.

Los ingresos se expandieron en valor absoluto en \$15.091 millones, mientras que el gasto primario avanzó en \$14.707 millones (creció 37,2%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	ABRIL		Variación	
	2013	2012	M\$	%
<b>RECURSOS TOT. S/ PRIV.</b>	<b>55.725</b>	<b>40.634</b>	<b>15.091</b>	<b>37,1%</b>
Recursos tributarios	35.059	24.137	10.922	45,2%
Recursos Seguridad Social	18.654	13.274	5.380	40,5%
Otros recursos	2.035	3.224	-1.189	-36,9%
<b>GASTO PRIMARIO</b>	<b>54.280</b>	<b>39.573</b>	<b>14.707</b>	<b>37,2%</b>
Salarios	7.231	5.584	1.647	29,5%
Bienes y Servicios	2.499	1.736	764	44,0%
Seguridad Social	19.981	14.645	5.336	36,4%
Transferencias	13.974	10.899	3.075	28,2%
Al Sector privado	11.047	8.581	2.466	28,7%
A Provincias	1.030	814	216	26,6%
A Universidades Nacionales	1.897	1.504	393	26,2%
Otros conceptos	3.520	1.862	1.657	89,0%
Gastos de capital	7.075	4.847	2.228	46,0%
<b>RTADO PRIM. S/ PRIV.</b>	<b>1.446</b>	<b>1.061</b>	<b>384</b>	<b>36,2%</b>
<b>INTERESES</b>	<b>4.512</b>	<b>2.925</b>	<b>1.587</b>	<b>54,3%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-3.066</b>	<b>-1.863</b>	<b>-1.203</b>	<b>64,5%</b>

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon

Los recursos tributarios subieron 45,2% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 40,5%.

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 el 60% del gasto.

El gasto primario se ubico en \$54.280 millones en el mes de abril. El rubro salarios subió 29,5% en términos anuales, mientras que el gasto en bienes y servicios se incrementó 44%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$11.047 millones con un crecimiento anual de 28,7%.

Las transferencias recibidas por las provincias alcanzaron la suma de \$1.030 millones registrando un crecimiento de 26,6%. Las Universidades recibieron \$1.897 millones creciendo 26,2% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$4.512 millones. De esta manera, el resultado financiero fue negativo en \$3.066 millones.

Para el acumulado del año (primer cuatrimestre), los ingresos alcanzaron la suma de \$191.753 millones con una suba de 20% en términos anuales. Los recursos tributarios crecieron 12,6% mientras que los de seguridad social subieron 23,5%.

El gasto primario del periodo fue de \$189.234 millones con un incremento de 20,8% en términos anuales. Se destacan los incrementos de salarios (19%), bienes y servicios (21,2%) y el gasto en seguridad social con una suba de 23,7%.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	PRIMER CUATRIMESTRE		Variación	
	2013	2012	M\$	%
<b>RECURSOS TOT. S/ PRIV.</b>	<b>191.753</b>	<b>159.860</b>	<b>31.893</b>	<b>20,0%</b>
Recursos tributarios	106.588	94.656	11.932	12,6%
Recursos Seguridad Social	67.417	54.568	12.849	23,5%
Otros recursos	17.755	10.655	7.100	66,6%
<b>GASTO PRIMARIO</b>	<b>189.234</b>	<b>156.630</b>	<b>32.604</b>	<b>20,8%</b>
Salarios	27.542	23.144	4.398	19,0%
Bienes y Servicios	9.123	7.529	1.594	21,2%
Seguridad Social	70.469	56.962	13.507	23,7%
Transferencias	50.294	43.932	6.361	14,5%
Al Sector privado	38.451	33.461	4.990	14,9%
A Provincias	3.910	3.633	278	7,6%
A Universidades nacionales	6.969	5.875	1.094	18,6%
Otros conceptos	10.589	6.977	3.612	51,8%
Gastos de capital	22.181	19.050	3.132	16,4%
<b>RTADO PRIM. S/ PRIV.</b>	<b>2.519</b>	<b>3.230</b>	<b>-710</b>	<b>-22,0%</b>
<b>INTERESES</b>	<b>10.067</b>	<b>10.206</b>	<b>-139</b>	<b>-1,4%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-7.548</b>	<b>-6.976</b>	<b>-572</b>	<b>8,2%</b>

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon

De esta manera, el resultado fiscal del acumulado del año alcanzó la suma de \$2.519 millones.

Los ingresos extraordinarios del periodo alcanzaron los \$9.595 millones. Sin ellos, el



resultado primario hubiera sido negativo en \$7.076 millones.

Los intereses fueron de \$10.067 millones (con una caída de 1,4% en términos anuales).

De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$7.548 millones.

La recaudación del mes de junio alcanzó los \$74.696 millones con una suba de 27,3% en términos anuales. Esto se debió básicamente al comportamiento que tuvo el impuesto a las ganancias y las contribuciones a la seguridad social.

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

Ganancias tuvo una suba de 36,7% alcanzando la suma de \$21.914 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 28,2% en términos anuales llegando a \$19.730 millones.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó un valor de \$4.492 millones con una suba de 19,7% en términos anuales.

Los derechos a las exportaciones cayeron 0,9% alcanzando la suma de \$4.123 millones. Mientras que los derechos a las importaciones retrocedieron 33,6% alcanzado la suma de \$1.664 millones.

RECAUDACION (millones de pesos)	JUNIO		Variación	
	2013	2012	M\$	%
RECAUDACIÓN	74.696	58.684	16.012	27,3%
IMPUESTOS	51.296	39.703	11.592	29,2%
Ganancias	21.914	16.035	5.880	36,7%
IVA	19.730	15.391	4.339	28,2%
créditos y débitos	4.492	3.753	739	19,7%
COMERCIO EXTERIOR	5.817	5.433	384	7,1%
derechos de importación	1.664	1.245	419	33,6%
derechos de exportación	4.123	4.162	-39	-0,9%
CONTRIB SEG SOCIAL	17.584	13.548	4.035	29,8%
aportes personales	7.159	5.381	1.779	33,1%
contribuc patronales	10.371	7.810	2.562	32,8%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon

Los aportes personales subieron 33,1%, mientras que las contribuciones patronales lo hicieron en 32,8%. Ambas en términos anuales por los incrementos de salarios nominales.

Se observa que la recaudación proviene en gran parte de impuestos indirectos.

El acumulado del año (seis meses) registró una recaudación de \$406.930 millones. Con una variación anual de 28,1% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Ganancias creció 41,1% mientras que el IVA lo hizo en 30,3%.

Los derechos a las exportaciones retrocedieron 10,5% y se ubicaron en \$28.115 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 57% y alcanzaron los \$10.423 millones.

Los aportes personales subieron 34,8% y se ubicaron en \$43.405 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 34,6% y alcanzaron los \$63.524 millones.

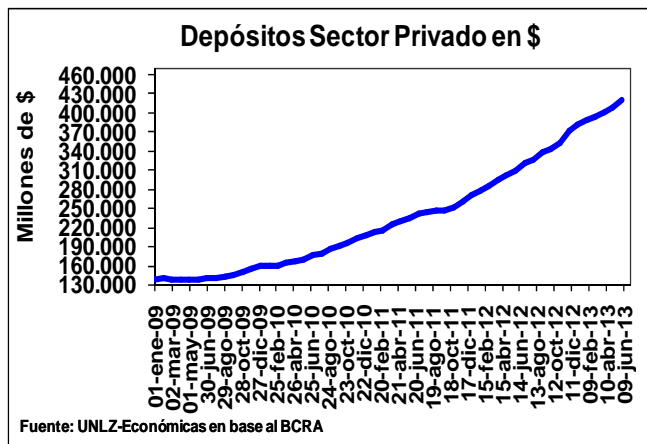
RECAUDACION (millones de pesos)	PRIMER SEMESTRE		Variación	
	2013	2012	M\$	%
RECAUDACIÓN	406.930	317.636	89.294	28,1%
IMPUESTOS	259.076	197.387	61.688	31,3%
Ganancias	91.012	64.507	26.506	41,1%
IVA	114.283	87.697	26.586	30,3%
créditos y débitos	25.522	20.424	5.098	25,0%
COMERCIO EXTERIOR	38.725	38.188	537	1,4%
derechos de importación	10.423	6.637	3.786	57,0%
derechos de exportación	28.115	31.409	-3.295	-10,5%
CONTRIB SEG SOCIAL	109.129	82.061	27.068	33,0%
aportes personales	43.405	32.195	11.210	34,8%
contribuc patronales	63.524	47.200	16.325	34,6%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon

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.

## Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en junio alcanzaron la suma de \$630.095 registrando un crecimiento de 1,9% (\$12.046 millones) en términos mensuales y una variación anual de 28,2% (\$138.677 millones). En cambio, los depósitos en pesos del sector privado crecieron 3,1% (\$12.671 millones) con respecto a mayo y 35,6% (\$110.383 millones) en términos anuales.



El desempeño en el mes ha sido muy positivo. Plazo fijo creció 1,2% (\$2.191 millones), caja de ahorro lo hizo en 7,1% (\$7.022 millones) y cuenta corriente se incrementó 2,7% (\$2.882 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazos fijos 44,5% (\$58.991 millones), caja de ahorro 34,9% (\$27.292 millones) y cuenta corriente 24,4% (\$21.265 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado en junio registraron una caída de 2,3% (US\$166 millones) en términos mensuales y 26,7% (US\$2.559 millones) en la comparación anual.

Los depósitos totales del sector público alcanzaron la suma de \$185.023 millones con un crecimiento en la comparación mensual 1,2% (\$2.209 millones) y de 33,8% en términos anuales (\$46.764 millones).

Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$442.561 millones con una suba mensual de 2,1% (\$9.085 millones).

En términos anuales, el incremento fue de 29,4% (\$100.518 millones).

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
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%
may-13	26,4%	35,4%	23,1%	34,1%	45,4%	-37,7%
jun-13	29,7%	35,6%	24,4%	34,9%	44,5%	-26,7%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Los créditos privados en pesos crecieron con respecto a mayo 2,5% (\$9.495 millones) y 40,9% (\$112.091 millones) en términos anuales.

En términos mensuales, los que más crecieron fueron prendarios (4,3%), personales (2,3%), tarjetas (2,5%) y documentos (3,7%).

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente: documentos fue el componente más dinámico en junio y creció 67,7% (\$35.320 millones). Le siguen prendarios creciendo 45,5% (\$8.254 millones), tarjetas 40,3% (\$18.645 millones) y personales 31,2% (\$20.401 millones).

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
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%	44,7%	-43,6%
mar-13	28,1%	41,6%	44,2%	60,0%	28,4%	37,4%	30,4%	41,4%	-45,3%
abr-13	28,6%	42,2%	47,4%	62,8%	27,7%	38,9%	30,7%	40,3%	-45,0%
may-13	29,6%	42,8%	41,9%	67,2%	27,5%	42,4%	31,3%	42,8%	-43,8%
jun-13	29,4%	40,9%	30,3%	67,7%	28,8%	45,5%	31,2%	40,3%	-41,2%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Los préstamos en dólares alcanzaron la suma de US\$4.985 millones registrando una caída de 3,3% (-\$168 millones) en términos mensuales y de 41,2% (-\$3.498 millones) en términos anuales.

Las reservas en el mes de junio alcanzaron en promedio un valor de US\$38.265 millones con una caída mensual de 1,8% (US\$712 millones) y

de 17,9% (US\$8.336) millones con respecto al mismo mes del año pasado.

La aceleración en la baja en junio, que forzó al Gobierno a lanzar un polémico blanqueo de divisas, se produjo porque a la persistente cancelación de deudas en dólares, se agregó el creciente pago en efectivo de importaciones energéticas.

El tipo de cambio nominal alcanzó en promedio durante junio \$5,38 por dólar y se depreció 1,9% en términos mensuales y 19% en términos anuales.

La base Monetaria alcanzó en junio la suma de \$311.003 millones. Lo cual representa una suba mensual de 3,5% (\$10.517 millones) y un crecimiento anual de 31,3% (\$74.119 millones). En términos mensuales se registran las siguientes variaciones. Circulante en poder del público (2,9%); circulante en poder de los bancos (11,7%); cuenta corriente en el banco central (2,7%).

Periodo	BASE MONETARIA (M\$)			
	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
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	36,5%	11,6%	39,6%	34,9%
may-13	35,1%	16,7%	38,1%	34,3%
jun-13	31,4%	21,0%	34,6%	31,3%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder de los bancos creció 21% (\$4.101 millones), circulante en poder del público subió 31,4% (\$51.275 millones) y la cuenta corriente en el banco central creció 34,6% (\$18.744 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 30% anual.

En términos mensuales, los tres agregados subieron: M1 (2,9%), M2 (3,9%) y M3 (3,1%). En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (29%), M2 (30,4%) y M3 (34,2%).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO			
	VARIACIÓN % ANUAL			
	Cir.	M1	M2	M3
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%
may-13	35,1%	30,8%	31,6%	35,3%
jun-13	31,4%	29,0%	30,4%	34,2%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Al momento de elaboración del presente informe, el BCRA no había dado a conocer las tasas del mes de junio. Por ende, se comentan las de la última semana del mes.

La tasa de interés pagada por los bancos privados a los depósitos mayoristas de hasta 35 días (BADLAR de bancos privados) se mantuvo prácticamente sin cambios promediando 17,1% en la semana, mientras que la tasa de interés de los depósitos a plazo fijo minoristas (hasta \$100 mil) subió 0,4 p.p., y pasó a ubicarse en 14,5%.

Ante el comienzo de un nuevo período de cómputo del régimen de Efectivo Mínimo, las tasas de interés de más corto plazo y que reflejan la liquidez del mercado, se incrementaron levemente.

<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 mayo registraron un crecimiento de 14% con respecto al mismo mes del año anterior, alcanzando la suma de US\$8.429 millones. Esta variación se explica principalmente por el aumento en los volúmenes exportados (10%) y el resto por mayores precios.

Los productos primarios crecieron 29% (14% por mayores cantidades y el resto por precios), mientras que las manufacturas de origen agropecuario (MOA) cayeron 2% (exclusivamente por menores cantidades). Por su parte, las manufacturas de origen industrial (MOI) se incrementaron 13% (17% por cantidades con una disminución de precios).

EXPORTACIONES millones de dólares	MAYO		
	2012	2013	Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>7.420</b>	<b>8.429</b>	<b>14%</b>
Productos Primarios	1.891	2.438	29%
MOA	2.899	2.849	-2%
MOI	2.062	2.320	13%
Combustibles y Energía	568	823	45%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC

Los principales productos exportados fueron harinas y pellets de soja, vehículos automóviles terrestres, cebada, maíz, piedras y metales preciosos y trigo.

Las importaciones, alcanzaron la suma de US\$7.091 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una suba de 17% (21% por un crecimiento de las cantidades con una caída en los precios).

Se destacan las siguientes variaciones: bienes de capital (55%), bienes de consumo (10%), bienes intermedios (2%) y piezas y accesorios para bienes de capital (22%).

De esta manera, el superávit comercial del mes del mes de mayo fue de US\$1.338 millones. Esto representa una disminución de 3% en términos anuales.

El saldo comercial registrado obedece a un crecimiento de las importaciones por encima de las exportaciones.

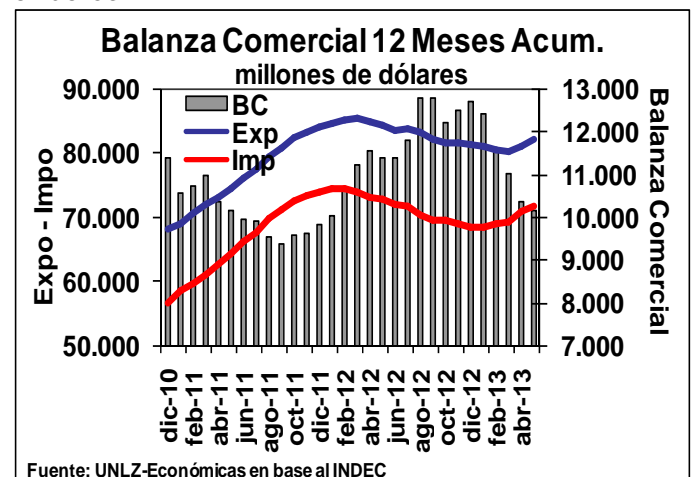
La balanza comercial es el principal canal por el ingresan dólares, dado que Argentina no cuenta con el acceso a los mercados internacionales de crédito desde la cesación de pagos del 2002.

IMPORTACIONES millones de dólares	MAYO		
	2012	2013	Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>6.043</b>	<b>7.091</b>	<b>17%</b>
Bienes de Capital	748	1.158	55%
Bienes Intermedios	1.755	1.797	2%
Comb. y lubricantes	1.328	1.396	5%
Piezas para bienes de cap.	1.184	1.447	22%
Bienes de consumo	591	649	10%
Automotores	408	629	54%
Resto	29	16	-45%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC

Los principales productos importados son vehículos y partes y accesorios para carrocerías, gas en sus variantes, gasolinas, partes y piezas para aparatos receptores de radiotelefonía, y minerales de hierro.

El superávit comercial de los últimos doce meses alcanzó la suma de US\$10.177 millones. Lo cual representa una caída de 10,6% en términos anuales.



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

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

Para el acumulado del año (cinco meses), las exportaciones alcanzaron una suma de US\$33.370 millones con crecimiento de apenas 4% (3% por mayores precios y el resto por variación de cantidades).

Se registraron las siguientes variaciones en los rubros: productos primarios (20%), manufacturas de origen industrial (4%) y combustible y energía (-21%). En cambio, manufacturas de origen agropecuarios no registra variación.

EXPORTACIONES millones de dólares	CINCO MESES				
	2012		2013		Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>31.959</b>	<b>100%</b>	<b>33.370</b>	<b>100%</b>	<b>4%</b>
Productos Primarios	7.691	24%	9.261	28%	20%
MOA	10.722	34%	10.754	32%	0%
MOI	10.455	33%	10.922	33%	4%
Combustibles y Energía	3.091	10%	2.433	7%	-21%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

En cambio, las importaciones para el mismo periodo alcanzan la suma de US\$29.571 millones con un crecimiento con respecto al mismo periodo de 13% (12% por mayores cantidades y el resto por incremento de los precios).

Los rubros que más crecieron fueron combustibles y lubricantes (29%), bienes de consumo (16%), piezas y accesorios para bienes de capital (14%).

IMPORTACIONES millones de dólares	CINCO MESES				
	2012		2013		Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>26.217</b>	<b>100%</b>	<b>29.571</b>	<b>100%</b>	<b>13%</b>
Bienes de Capital	4.296	16%	4.875	16%	13%
Bienes Intermedios	7.855	30%	8.045	27%	2%
Comb. y lubricantes	3.536	13%	4.562	15%	29%
Piezas para bienes de cap.	5.513	21%	6.278	21%	14%
Bienes de consumo	2.699	10%	3.136	11%	16%
Automotores	2.193	8%	2.599	9%	19%
Resto	124	0%	77	0%	-38%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

De esta manera, el saldo de la balanza comercial del periodo alcanza la suma de US\$3.799 millones con una disminución con respecto al mismo periodo del año anterior de 33,8%.

El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (26%) seguido de Asean (18%) y la Unión Europea (12%). Por el lado de las importaciones, nuestros principales proveedores son el MERCOSUR (28%), ASEAN (23%) 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\$	CINCO MESES 2013				
	EXPO		IMPO		BC
<b>TOTAL</b>	<b>33.370</b>	<b>100%</b>	<b>29.571</b>	<b>100%</b>	<b>3.799</b>
Mercosur	8.814	26%	8.280	28%	533
Chile	1.808	5%	395	1%	1.413
Resto Aladi	2.913	9%	1.430	5%	1.483
Nafta	3.041	9%	4.126	14%	-1.085
Unión Europea	3.925	12%	5.499	19%	-1.574
Asean	6.114	18%	6.786	23%	-672
Medio Oriente	1.881	6%	321	1%	1.560
MAGREB y Egipto	1.509	5%	105	0%	1.404
Resto	3.365	10%	2.628	9%	737

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

Las exportaciones a Brasil en el mes de mayo alcanzaron un valor de US\$1.637 millones, con un crecimiento anual de 31%.

Productos primarios cayeron 2% mientras que las manufacturas de origen agropecuario crecieron 9%. Combustibles y energía registró una disminución de 31%.

Se observa como el rubro más importante, las manufacturas de origen industrial (representan más del 60% con respecto al total exportado a Brasil) crecieron 48%.

En cambio, las importaciones se ubicaron en US\$1.972 millones con un crecimiento en términos anuales de 38%.

Bienes de capital, bienes intermedios y bienes de consumo registran las siguientes variaciones: 64%, 1% y 27% respectivamente.

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$335 millones. En el mismo mes del año pasado, el resultado comercial había sido negativo en US\$186 millones. Con un crecimiento en términos anuales de 80%.

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