



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Junio 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 junio. Durante este mes se destacan los siguientes acontecimientos económicos:

1. La actividad medida en el índice EMAE registró un crecimiento de 2,6% en el mes de marzo según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad en el mes tuvo un crecimiento de 0,9% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI creció 1,7% en el mes de abril con relación a igual mes del año pasado. Para la consultora OJF & Asoc., la industria registró un crecimiento de 1,7% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción creció en abril 11,4% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), la construcción creció 13,7% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en abril de 7,9% 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– cayeron un 3,1% en marzo comparada contra las ventas de igual mes del año pasado.
6. El superávit fiscal de marzo fue de \$438 millones de pesos. Esto representa una caída de 48% en términos anuales. En el acumulado del año (tres meses) suma \$1.458 millones. Pero vale aclarar que el gobierno está utilizando ingresos extraordinarios, lo cual distorsiona el superávit verdadero.
7. La inflación de mayo 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 1,6%. En términos anuales, la inflación oficial se encuentra en torno al 10%, en cambio para las consultoras privadas se ubica alrededor de 23%.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en mayo 1,6% en términos mensuales y crecieron 35,4% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de abril arrojó un superávit de US\$1.151 millones (con una caída de 38% con respecto a igual mes del año pasado).

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

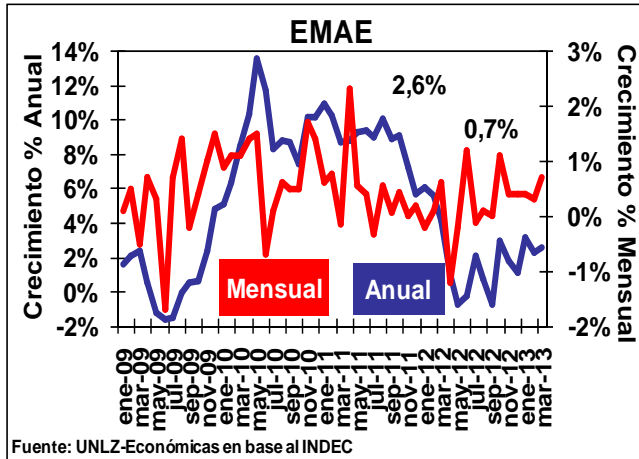
A quienes requieran algún tipo de aclaración o comentario, los podrán realizar al correo infomacro@economicas.unlz.edu.ar

Muchas gracias

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

Actividad Económica

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



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

El INDEC dio a conocer los datos de crecimiento del PBI para el primer trimestre del año. La suba fue de 3% con respecto al mismo periodo del año anterior. Los sectores productores de bienes cayeron 0,9% mientras que los productores de servicios crecieron 5,4% en términos anuales. Por tipo de gasto se registran las siguientes variaciones: importaciones (6,2%), exportaciones (-8,5%), inversión (1,3%), gasto público (6,4%) y consumo privado (6,1%).

La industria medida en el índice EMI (estimador mensual industrial) registró en el mes de abril un crecimiento de 0,1% en términos mensuales y 1,7% en la comparación anual.

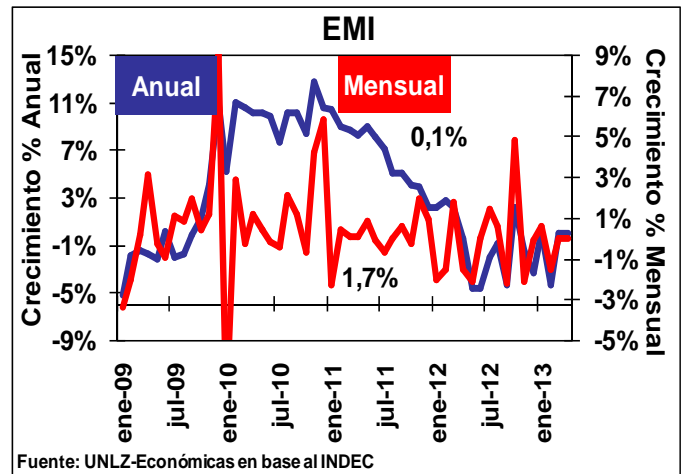
Las tasas de variación fueron mayormente negativas. Las mayores caídas en términos anuales se dieron en: edición e impresión

(-13,9%), resto de metalmecánica básicas (-3,5%), industria textil (-3,3%), industria del tabaco (-28,5%), caucho y plástico (-7,8%), industrias metálicas básicas (-5,7%) y refinación de petróleo (8,2%).

Según la consultora OJF & Asoc., la industria en abril registró una caída de 1,7% en términos mensuales y un crecimiento de 1,9% 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 abril se ubicó en 75,9%. Creciendo 3,2 puntos con respecto a marzo y cayendo 3 puntos comparado con abril de 2012.

La mayoría de los sectores 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 mayo de 2013 respecto a abril.

Los principales resultados son los siguientes: El 85,2% anticipa un ritmo estable en la demanda interna para mayo; el 7,9% de las empresas prevé una suba y el 6,9% vislumbra una baja.

El 76,8% de las firmas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante mayo

respecto a abril; el 16,2% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 7% prevé una caída. El 83,2% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos respecto a abril; el 8,9% prevé una suba y el 7,9% vislumbra una baja.

El 86,9% de las empresas no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada respecto a abril; el 7,2% 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 abril y el 2% prevé una disminución.

El 92,1% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas para mayo respecto a abril; el 4,5% prevé una suba y el 3,4% vislumbra una baja.

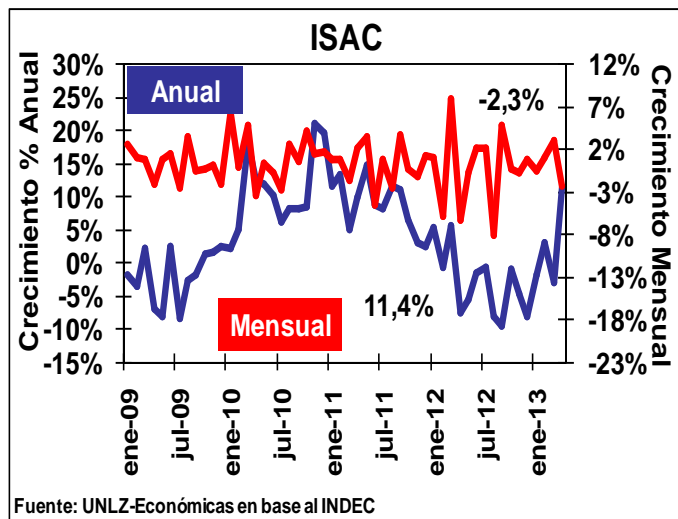
INDUSTRIA ABRIL 13	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD		UCI % ABRIL 13
	MENSUAL	ANUAL	
Nivel general	0,1%	1,7%	75,9
Productos alimenticios y bebidas	1,2%	-4,1%	70,3
Productos del tabaco	-9,0%	-28,5%	66,8
Productos textiles	7,2%	-3,3%	75,6
Papel y carbón	-2,1%	-5,9%	79,8
Edición e impresión	4,7%	-13,9%	72,5
Refinación de petróleo	-16,4%	-8,2%	76,3
Sustancias y productos químicos	-0,4%	2,0%	81,7
Caucho y plástico	-0,6%	-7,8%	76,0
Productos minerales no metálicos	-1,5%	7,5%	82,2
Industrias metálicas básicas	-2,9%	-5,7%	83,6
Vehículos automotores	-5,5%	38,8%	79,0
Metalmecánica excluida industria automotriz	27,9%	-3,5%	68,2

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

La construcción en el mes de abril medida en el índice ISAC registró una caída de 2,3% en términos mensuales y un crecimiento de 11,4% en la comparación anual según el INDEC.

Las ventas al sector de los insumos considerados para la elaboración de este indicador registraron, en general, variaciones positivas con respecto a igual mes del año anterior, observándose subas de 21% en cemento, 13,1% en pinturas para construcción,

9,2% en ladrillos huecos, 3,3% en hierro redondo para hormigón y 0,7% en asfalto. En tanto, se registró una baja de 37,3% en pisos y revestimientos cerámicos.



En la comparación de los datos de abril respecto a marzo pasado se observan también, en general, variaciones positivas, con subas de 3,4% en cemento, 1% en pinturas para construcción, 0,8% en ladrillos huecos y 0,6% en hierro redondo para hormigón. En tanto, se registraron bajas de 4,9% en pisos y revestimientos cerámicos y 3,3% en asfalto.

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

En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 55,6% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante mayo, mientras que el 22,2% sostiene que aumentará y el 22,2% restante, que disminuirá.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 76,2% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en mayo, en tanto que el

19% estima que disminuirá y el 4,8% restante, que aumentará.

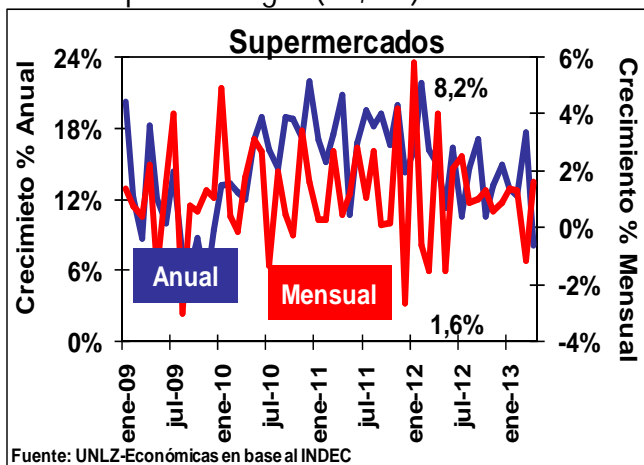
La superficie a construir registrada por los permisos de edificación, para obras privadas en una nómina representativa de 42 municipios, registró en el mes de abril pasado un aumento de 0,9% con respecto al mes anterior, en tanto que subió el 13% con relación a igual mes del año anterior. La superficie cubierta autorizada acumulada en el primer cuatrimestre del año registra una baja de 1,8% con respecto al mismo período del año anterior.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en abril creció 8,1% en términos mensuales y 13,7% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de marzo crecieron 1,6% en términos mensuales y crecieron 8,2% en términos anuales informó el INDEC.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$9.554,8 millones con un crecimiento de 16,5% en términos anuales.

Los mayores crecimientos se registraron en alimentos y bebidas (28,5%) y electrónicos y artículos para el hogar (22,6%).



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 el Bs As City.

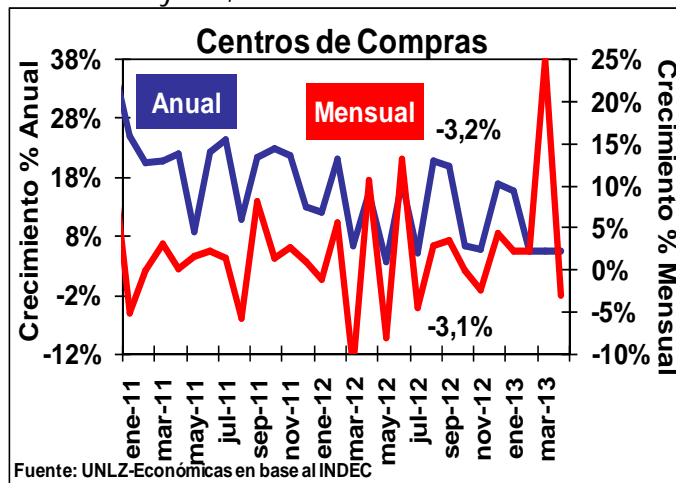
En términos mensuales y a valores constantes (enero de 2006=100), los supermercados cayeron 8,2% en términos mensuales y 5,9% con respecto al mismo mes del año anterior.

Las ventas en los centros de compras (shopping) registraron según el INDEC en abril a valores constantes una caída de 3,2% en términos mensuales y de 3,1% en la comparación anual.

Las ventas a precios corrientes alcanzaron los \$1.596 millones, lo que significa un incremento de 6,3% respecto al mismo mes del año anterior.

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

Tomando como año base 2006=100, los centros de compras cayeron 10,5% en términos mensuales y 14,9% en términos anuales.



Los servicios públicos medidos en el índice ISSP en abril cayeron 0,8% en términos mensuales y un crecimiento de 7,9% en términos anuales impulsados por el crecimiento de telefonía.

En cambio, para el acumulado del año, se observaron los siguientes incrementos: 19,4% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 24,5% y la cantidad de aparatos creció 3,1%.

Precios y Salarios

El índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en el mes de mayo una suba de 0,7% según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). En términos anuales el incremento fue de 10,3%.

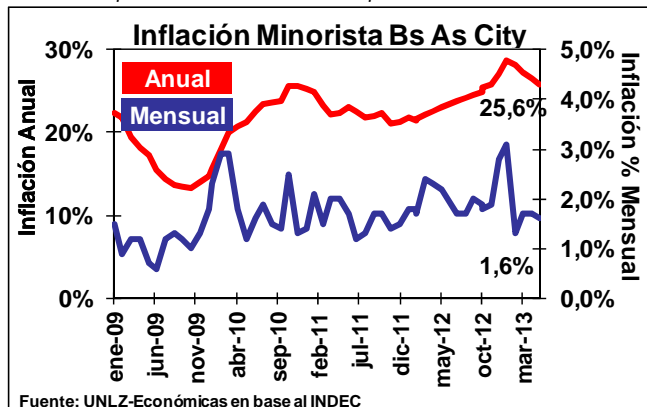
La política de congelamiento de precios implementada por el gobierno hasta ahora sólo lograron disminuir en parte la inflación.

La inflación minorista estuvo impulsada por educación (3,5%), atención médica y gastos de salud (1,8%) e indumentaria (1,6%).

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 mayo un crecimiento mensual de 1,6%. En cambio, en términos anuales, la suba fue de 25,6%.



El índice mensual de precios al consumidor que difunde los legisladores de la oposición, registró en mayo una variación mensual de 1,6% y en términos anuales de 23,4%.

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 abril y no de mayo.

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 abril fue de 1,6% en términos mensuales y de 23,3% en términos anuales. Las mayores subas fueron en indumentaria (5,4%), vivienda y servicios básicos (3,4%) y transporte y comunicaciones (2,9%).

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, disminuyó con respecto a abril \$1,25, alcanzando los \$724,72. Lo cual significa una caída de 0,2% mensual y un crecimiento de 7,5% en términos anuales.

La CBT indica el ingreso que debe tener una familia (dos adultos y dos menores) para no caer en la pobreza. En el mes de mayo la canasta básica fue de \$1.652,57. A partir de este dato, se observa una caída mensual de 0,2%. En cambio, para la comparación anual se registra una variación de 10,8%.

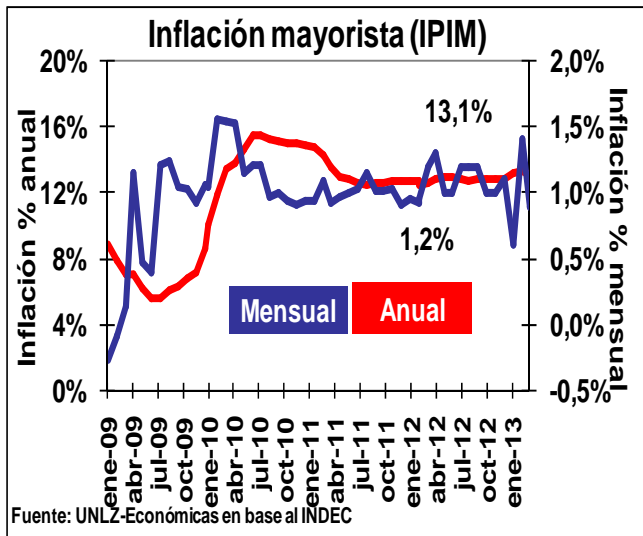
Los comportamientos de estas canastas resultan poco creíbles. Lo mismo sucede con los datos que brindan las autoridades de pobreza e indigencia, dado que surgen de comparar los ingresos de los individuos con los valores de las canastas. Los analistas privados estiman que las canastas muy por encima del 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 mayo una variación mensual de 1,2% y 13,1% en términos anuales.

Productos nacionales subieron 1,2%, mientras que productos importados registraron una variación mensual de 1%. En cambio, los incrementos con respecto al mes de mayo de 2012 fueron de 13,2% y 11,6% respectivamente.



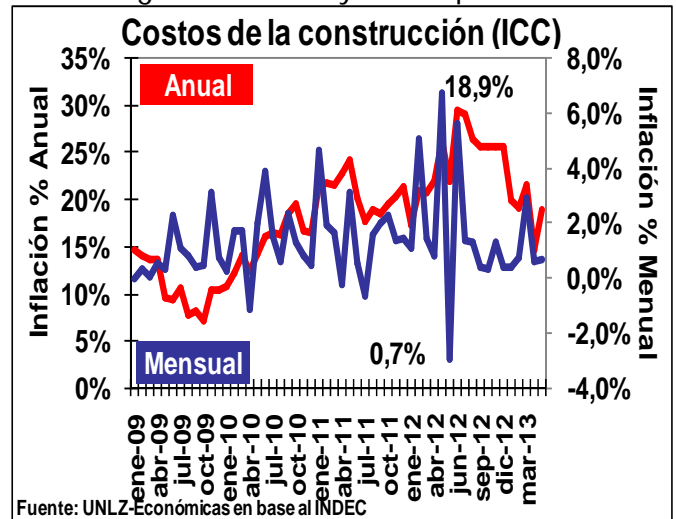
La variación mensual del índice de costos de la construcción (ICC), durante el mes de mayo fue de 0,7%. Este crecimiento se debe al incremento de gastos generales (1,9%) y materiales (1,4%). No se informa la variación de la mano de obra.

En el caso de la comparación anual, el índice registra una variación de 18,9%. Para este periodo, los incrementos son los siguientes: mano de obra 21,2%, gastos generales 22,5% y materiales 15,1%.

Los salarios nominales en el mes de abril crecieron 2,2% en términos mensuales y 23,7% en términos anuales.

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

En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 30,8%, índice general 23,7%, registrados 23% y sector público 20,5%.



En contextos de alta y mediana 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 (20,9%), no registrados (8%) y empleados públicos (-39,6%).

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

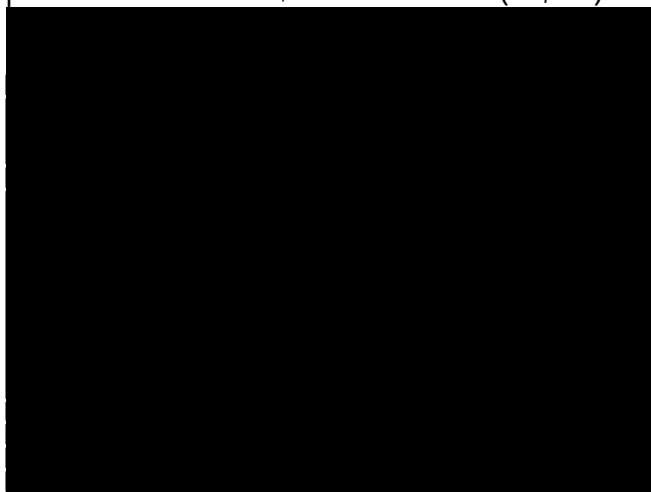
En cambio, los trabajadores del sector privado son los que le ganan la pulseada a la inflación por los incrementos nominales que negocian los sindicatos a comienzos de año.

Fiscal

El resultado fiscal del mes de marzo registró un superávit fiscal de \$438 millones. Esto representa una disminución de 48% en términos anuales. En el mismo mes del año pasado, había sido de \$849 millones.

Los ingresos crecieron 21,3% en términos anuales alcanzando la suma de \$51.622 millones. No obstante, el gobierno recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$6.256 millones. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido negativo en \$5.818 millones.

En términos anuales, los ingresos se expandieron en valor absoluto en \$9.076 millones (21,3%), mientras que el gasto primario avanzó en \$9.486 millones (22,8%).



Los recursos tributarios subieron 10,7% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 28,1%.

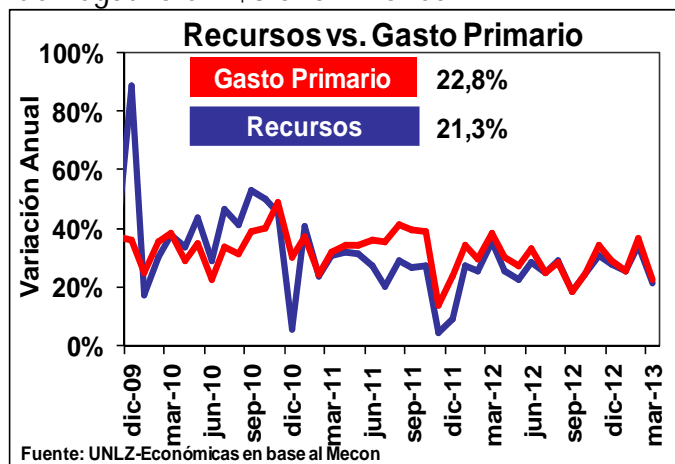
Por el lado del gasto, el mismo se explica por las erogaciones en prestaciones a la seguridad social y las transferencias al sector privado (asignación universal por hijo, coberturas asistenciales al PAMI, y los subsidios al transporte y la energía). Ambos conceptos explican el 60% del gasto.

El gasto primario se ubicó en \$51.184 millones en el mes de marzo. El rubro salarios subió 16% en términos anuales, mientras que el gasto en bienes y servicios se incrementó 14%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$10.529 millones con un crecimiento anual de 18,1%.

Las transferencias recibidas por las provincias alcanzaron la suma de \$1.219 millones registrando un crecimiento de 43%. Las Universidades recibieron \$1.751 millones creciendo 23% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$4.014 millones. De esta manera, el resultado financiero fue negativo en \$3.576 millones.



Para el acumulado del año (primer trimestre), los ingresos alcanzaron la suma de \$151.119 millones con una suba de 26,8% en términos anuales. Los recursos tributarios crecieron 16,9% mientras que los de seguridad social subieron 31,1%.

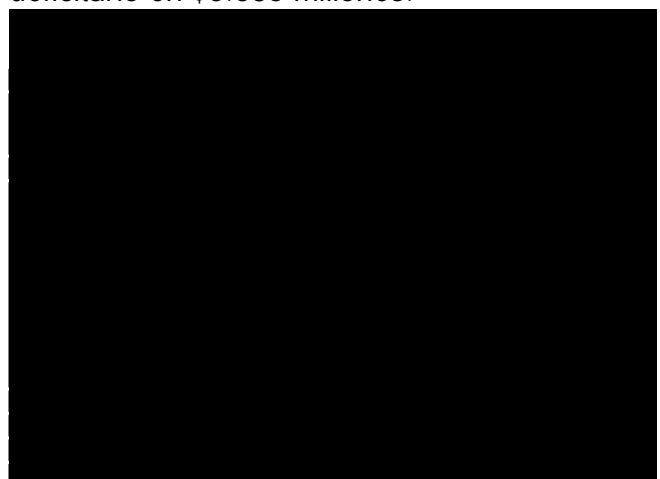
El gasto primario del periodo fue de \$149.661 millones con un incremento de 27,9% en términos anuales. Se destacan los incrementos de salarios (25%), bienes y servicios (27,5%) y el gasto en seguridad social con una suba de 31,9%.

De esta manera, el resultado fiscal del acumulado del año alcanzó la suma de \$1.458 millones.

Los ingresos extraordinarios del periodo alcanzaron los \$9.488 millones. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido negativo en \$8.030 millones.

Los intereses fueron de \$7.143 millones (con una suba de 120% en términos anuales).

De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$5.685 millones.



La recaudación del mes de mayo alcanzó los \$77.755 millones con una suba de 27,4% en términos anuales. Esto se debió básicamente al comportamiento que tuvo el impuesto a las ganancias y las contribuciones a la seguridad social.

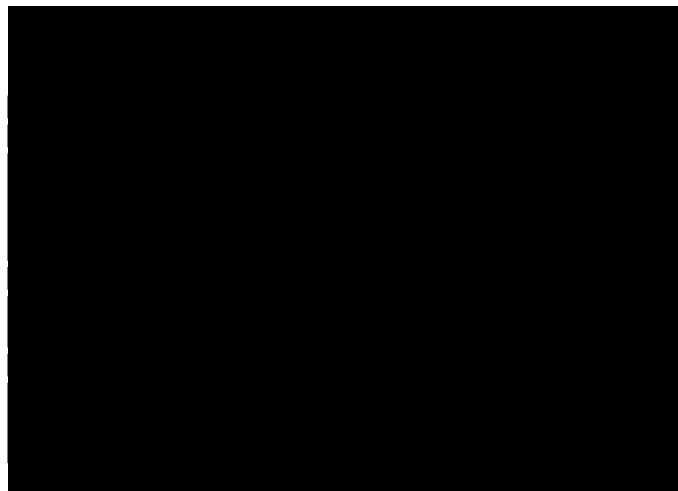
La suba del mínimo no imponible y la falta de actualización por inflación, sin dudas contribuyeron a la expansión de este tributo.

Ganancias tuvo una suba de 41,8% alcanzando la suma de \$21.102 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 28,6% en términos anuales llegando a \$20.323 millones.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó un valor de \$4.803 millones con una suba de 31% en términos anuales.

Los derechos a las exportaciones cayeron 6,4% alcanzando la suma de \$5.400 millones. Mientras que los derechos a las importaciones retrocedieron 64,2% alcanzado la suma de \$1.935 millones.

Los aportes personales subieron 54,8%, mientras que las contribuciones patronales lo hicieron en 36,9%. Ambas en términos anuales por los incrementos de salarios nominales.



El acumulado del año (cinco meses) registró una recaudación de \$332.234 millones. Con una variación anual de 28,3% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Ganancias creció 42,6% mientras que el IVA lo hizo en 30,8%.

Los derechos a las exportaciones retrocedieron 11,9% y se ubicaron en \$23.991 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 62,5% y alcanzaron los \$8.759 millones.

Los aportes personales subieron 35,2% y se ubicaron en \$36.246 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 34,9% y alcanzaron los \$53.153 millones.

La presión tributaria –que es el cociente entre los impuestos recaudados por el estado y el PBI– se ubica en 2012 cercana al 30% y es el nivel máximo desde 1997.

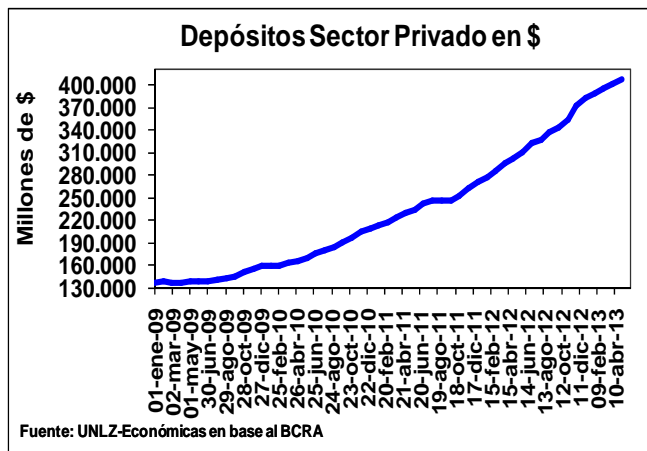
A pesar de que los ingresos fiscales son importantes en términos del producto, el resultado primario (sin los recursos extraordinarios) es negativo.

Si se incorporan los impuestos provinciales y municipales, supera el 37%, lo cual es un alto nivel incluso cuando se la comparada con otros países.

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en mayo alcanzaron la suma de \$618.049 registrando un crecimiento de 2,3% (\$13.624 millones) en términos mensuales y una variación anual de 26% (\$127.653 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado crecieron 1,6% (\$6.269 millones) con respecto a enero y 35,4% (\$106.686 millones) en términos anuales.



El desempeño en el mes ha sido positivo. Plazo fijo creció 2,7% (\$5.012 millones), caja de ahorro se incrementó en 0,3% (\$247 millones) y cuenta corriente lo hizo en 1,2% (\$1.206 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazos fijos 45,4% (\$59.154 millones), caja de ahorro 34,1% (\$25.036 millones) y cuenta corriente 23,1% (\$19.828 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado en mayo registraron una caída de 1,3% (US\$97 millones) en términos mensuales y 37,7% (US\$4.351 millones) en la comparación anual.

Los depósitos totales del sector público alcanzaron la suma de \$182.814 millones con un crecimiento en la comparación mensual 4,9% (\$8.466 millones) y de 32,5% en términos anuales (\$44.857 millones).

Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$433.483 millones con una suba mensual de 2,4% (\$10.089 millones).

En términos anuales, el incremento fue de 29,6% (\$99.088 millones).

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

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Los créditos privados en pesos crecieron con respecto a abril 2,7% (\$10.040 millones) y 42,8% (\$112.932 millones) en términos anuales.

En términos mensuales, los que más crecieron fueron prendarios (3,7%), tarjetas (3%), documentos (2,9%) y personales (2,8%).

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente: documentos fue el componente más dinámico en mayo y creció 67,2% (\$33.878 millones). Le siguen adelantos en cta. cte. creciendo 41,9% (\$15.484 millones), tarjetas 42,7% (\$18.958 millones), prendarios 42,4% (\$7.530 millones) mientras que los personales subieron 31,3% (\$19.973 millones).

Los préstamos en dólares alcanzaron la suma de US\$5.153 millones registrando una caída de 0,7% (\$35 millones) en términos mensuales y un retroceso de 43,8% (\$4.023 millones) en términos anuales. Las restricciones cambiarias también impactan en el comportamiento de los créditos en dólares.

Las reservas en el mes de mayo alcanzaron en promedio un valor de US\$38.977 millones con una caída mensual de 2,6% (US\$1.328 millones) y de 17,8% (US\$8.430) millones con respecto al mismo mes del año pasado.

El tipo de cambio nominal alcanzó en promedio durante mayo \$5,28 por dólar y se depreció 1,9% en términos mensuales y 18,2% en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
may-12	38,2%	43,0%	44,8%	29,1%	37,2%	49,2%	39,4%	49,8%	6,9%
jun-12	36,2%	43,0%	45,6%	29,9%	36,0%	45,0%	38,0%	51,0%	-3,5%
jul-12	31,8%	41,3%	47,7%	34,2%	34,6%	40,9%	35,9%	45,6%	-16,5%
ago-12	28,1%	42,0%	59,4%	34,3%	33,4%	37,9%	34,6%	47,1%	-27,3%
sep-12	28,4%	39,7%	60,3%	31,8%	31,9%	34,6%	31,8%	44,4%	-33,8%
oct-12	26,1%	37,5%	54,4%	32,5%	29,7%	32,0%	29,4%	42,4%	-38,6%
nov-12	25,7%	38,7%	53,5%	39,5%	28,1%	31,0%	28,2%	46,4%	-42,6%
dic-12	27,8%	40,6%	53,0%	48,9%	28,5%	35,0%	29,2%	41,1%	-41,8%
ene-13	28,9%	41,8%	56,1%	52,8%	29,4%	35,3%	28,9%	41,2%	-42,8%
feb-13	28,7%	42,2%	52,6%	55,3%	28,8%	35,6%	30,0%	44,6%	-43,6%
mar-13	28,1%	41,6%	44,3%	60,0%	28,4%	37,4%	30,4%	41,3%	-45,2%
abr-13	28,5%	42,1%	47,4%	62,8%	27,7%	38,9%	30,4%	40,2%	-45,0%
may-13	29,6%	42,8%	41,9%	67,2%	27,5%	42,4%	31,3%	42,7%	-43,8%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

La base Monetaria alcanzó en mayo la suma de \$300.486 millones. Lo cual representa un crecimiento mensual de 1% (\$2.829 millones) y un crecimiento anual de 34,3% (\$76.707 millones).

En términos mensuales se observan las siguientes variaciones: circulante en poder del público (1,5%); circulante en poder de los bancos (-6,8%) y cuenta corriente en el banco central (1,9%).

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

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 16,7% (\$3.018 millones), circulante en poder del público subió 35,1% (\$54.132 millones) y cuenta corriente en el banco central creció 38,1% (\$19.557 millones).

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)¹, se observa la misma tendencia que la base monetaria y préstamos.

En términos mensuales, los tres agregados subieron: M1 (1,4%), M2 (1,1%) y M3 (1,5%). En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (30,8%), M2 (31,6%) y M3 (35,3%).

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

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

Al momento de la redacción del informe, el banco central no había publicado el informe monetario mensual. Por lo tanto, se tienen las tasas de la última semana del mes.

Las tasas de interés de corto plazo descendieron en la semana. El promedio de la tasa de interés del mercado de call en pesos registró una disminución de 0,6 p.p., y pasó a ubicarse en 12,6%. En tanto, el promedio semanal de la tasa de interés cobrada por los adelantos en cuenta corriente a empresas (con acuerdo previo, de 1 a 7 días de plazo, y por más de \$10 millones) se redujo 0,4 p.p., y se situó en 16,6%. Por su parte, entre las tasas de interés pasivas, el promedio semanal de la BADLAR de bancos privados se redujo 0,3 p.p. a 16,2%, mientras que el de la tasa de interés de los depósitos a plazo fijo minoristas (hasta \$100 mil) se mantuvo en 13,9%.

Sin embargo es para destacar, que al cierre del informe, las tasas durante el mes de junio se registran incrementos. El objetivo de la medida es disminuir la cotización del tipo de cambio "blue".

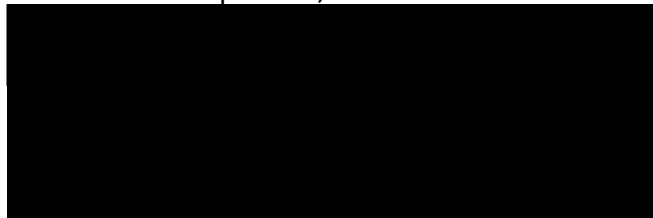
¹ M1 = Circulante en poder del público + cta. corriente.
M2 = M1 + caja de ahorro.
M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.

Externo

Las exportaciones en el mes de abril registraron un crecimiento de 13% con respecto al mismo mes del año anterior, alcanzando la suma de US\$7.565 millones. Esta variación se explica principalmente por el aumento en los volúmenes exportados.

El crecimiento de las exportaciones agrícolas y de las ventas de autos a Brasil no bastó para evitar que el mes pasado el superávit comercial, la única fuente de divisas que le queda al país, volviera a mostrar una fuerte contracción.

Los productos primarios crecieron 43% (26% por mayores cantidades y el resto por precios), mientras que las manufacturas de origen agropecuario (MOA) subieron 20% (15% por mayores cantidades). Por su parte, las manufacturas de origen industrial (MOI) se incrementaron 7% (8% por cantidades con una disminución de precios).



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

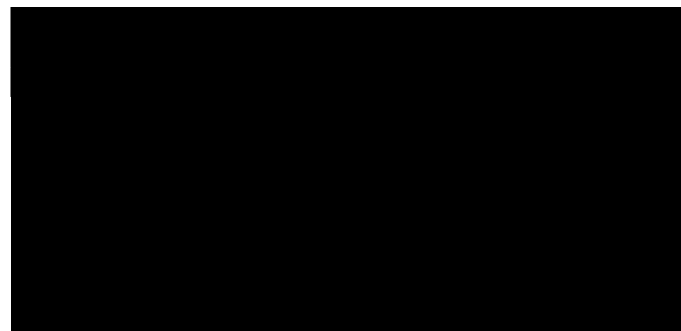
Las importaciones, alcanzaron la suma de US\$6.414 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una suba de 32% (38% por un crecimiento de las cantidades con una caída en los precios).

Se destacan las siguientes variaciones: bienes de capital (40%), bienes de consumo (44%), bienes intermedios (21%) y piezas y accesorios para bienes de capital (35%).

De esta manera, el superávit comercial del mes del mes de abril fue de US\$1.151 millones.

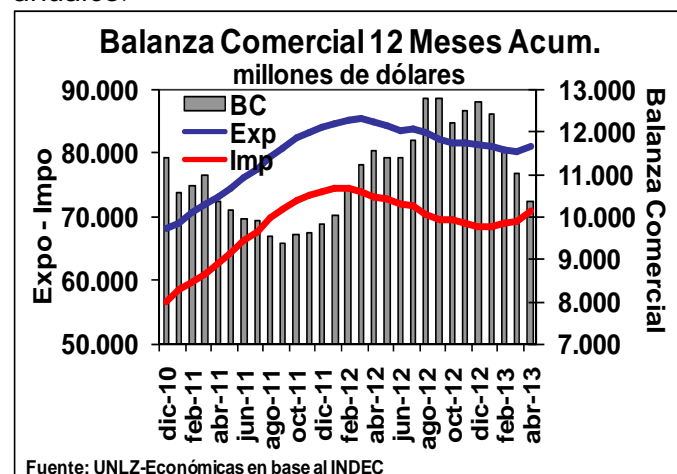
Esto representa una disminución de 38% en términos anuales.

El saldo comercial disminuye como consecuencia de un crecimiento de las importaciones por encima de las exportaciones. Es importante tener en cuenta que este es el principal canal por el cual el país obtiene dólares dado que no tiene acceso a los mercados internacionales de crédito desde la cesación de pagos del 2002 y las inversiones extranjeras son escasas.



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\$10.356 millones. Lo cual representa una caída de 10,5% en términos anuales.

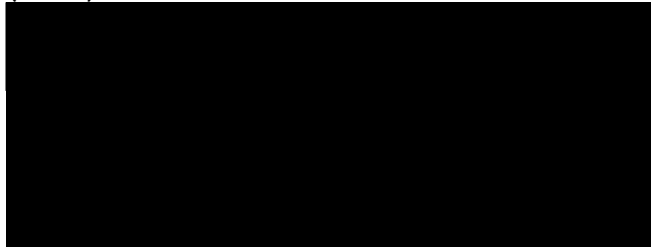


Los principales socios de las exportaciones argentinas fueron: Brasil, Chile, Estados Unidos, China y Estados Unidos.

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

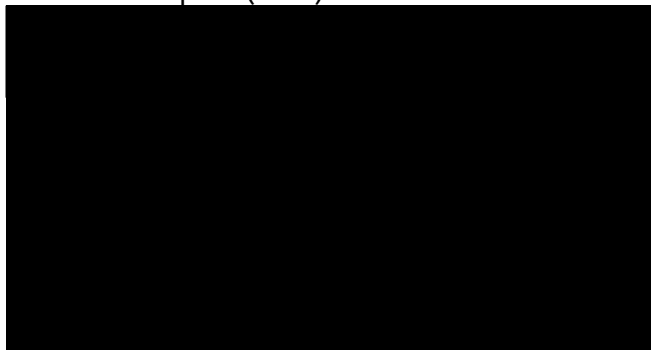
Para el acumulado del año (primer cuatrimestre), las exportaciones alcanzaron una suma de US\$24.941 millones con crecimiento de apenas 2% (3% por mayores precios con una caída de las cantidades de 1%).

Se registraron las siguientes variaciones: productos primarios (18%), manufacturas de origen agropecuario (1%), manufacturas de origen industrial (3%) y combustible y energía (-37%).



En cambio, las importaciones del primer trimestre alcanzan la suma de US\$22.480 millones con un crecimiento con respecto al mismo periodo de 11% (9% por mayores cantidades y 2% por mayores precios).

Los rubros que más crecieron fueron combustibles y lubricantes (43%), bienes de consumo (18%), piezas y accesorios para bienes de capital (12%).



De esta manera, el saldo de la balanza comercial para el primer cuatrimestre del año alcanza la suma de US\$2.461 millones con una disminución con respecto al mismo periodo del año anterior de 43,5%.

El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (28%) seguido de Asean (15%) 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\$	PRIMER CUATRIMESTRE 2013				
	EXPO	IMPO	BC		
TOTAL	24.941	100%	22.480	100%	2.461
Mercosur	6.945	28%	6.212	28%	733
Chile	1.362	5%	310	1%	1.052
Resto Aladi	2.355	9%	1.137	5%	1.218
Nafta	2.419	10%	3.185	14%	-766
Unión Europea	3.038	12%	4.170	19%	-1.132
Asean	3.684	15%	5.274	23%	-1.590
Medio Oriente	1.531	6%	174	1%	1.357
MAGREB y Egipto	1.123	5%	23	0%	1.100
Resto	2.484	10%	1.995	9%	489

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

Las exportaciones a Brasil en el mes de abril alcanzaron un valor de US\$1.537 millones, con un crecimiento anual de 19%.

Productos primarios crecieron 6% mientras que las manufacturas de origen agropecuario retrocedieron 14%. Combustibles y energía registró una disminución de 61%.

Se observa como el rubro más importante, las manufacturas de origen industrial (representan más del 60% con respecto al total exportado a Brasil) crecieron 37%.

En cambio, las importaciones se ubicaron en US\$1.782 millones con una variación en términos anuales de 18%.

Bienes de capital, bienes intermedios y bienes de consumo registran las siguientes variaciones: 17%, 3% y 39% respectivamente.

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$245 millones. En el mismo mes del año pasado, el resultado comercial había sido negativo en US\$213 millones. Con un crecimiento en términos anuales de 15%.