

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
Balance 2012 y perspectivas 2013	1
Evolución del balance comercial	1
TEMAS DE ACTUALIDAD	
Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2012	2
MONEDA Y FINANZAS	
Evolución del dólar	4
Muchos pesos	4
Depósitos, acciones y bonos	5
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
El Proceso Inflacionario	5
Mercado Laboral	6
SECTOR AGROPECUARIO	
Producción de granos finos 2011/2012 y pronósticos para la cosecha gruesa 2012/13	9
La comercialización de soja	9
Ganadería y competitividad	9
SECTOR INDUSTRIAL	
Estancamiento manufacturero en 2012	11
Previsiones para el primer trimestre	11
Menor actividad en la construcción	12
SECTOR EXTERNO	
Fuerte reducción del déficit con Brasil	13
Composición del comercio bilateral	13
Los precios de los productos de exportación	13
SECTOR PÚBLICO	
La recaudación tributaria de enero	15
Resultado primario acumulado a noviembre de 2012	15
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
Peligros para el crecimiento en 2013	17
Previsiones para 2013	18
INFORMACIÓN ESTADÍSTICA	19

Director de Redacción: Dr. Ignacio Chojo Ortíz. / **Director Responsable:** Dr. Alberto Schuster.
Informe Económico de Coyuntura es una publicación mensual del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA). Registro de la Propiedad Intelectual N° 689050.
Queda autorizada la reproducción o uso de todo o parte del contenido siempre que se indique la fuente. ISSN 0327-8174.

ANÁLISIS GLOBAL**Balance 2012 y perspectivas 2013 | Evolución del balance comercial****Balance 2012 y perspectivas 2013**

Conocidos los principales datos estadísticos de lo acontecido en la economía argentina en 2012, se pueden obtener algunas conclusiones interesantes. Además, tales indicadores señalan fortalezas y debilidades que permiten sustentar ciertas reflexiones sobre las expectativas para 2013.

En primer lugar, se comprueba que la economía experimentó **una fuerte desaceleración productiva** en 2012, ya que el incremento del PIB, que había sido de 8,8% en 2010 y de 7,0% en 2011, descendió a 1,9% en 2012. Inclusive, como es habitual, la mayoría de los analistas privados considera que la expansión productiva del año pasado fue más modesta aún.

Llamativamente, además, a pesar del freno al crecimiento **la tasa de inflación se sostuvo en altos niveles**, del orden de 25% anual, según las estimaciones privadas. En consecuencia, el fenómeno inflacionario parece haber alcanzado una cierta autonomía y pierde relación con el nivel de actividad económica.

En el sector externo, por su parte, se observó un aumento en el superávit comercial de 2012, que ascendió a u\$s 12.700 millones, a pesar de una contracción de las exportaciones de 3%. La ampliación del superávit tiene que ver con una caída más significativa aún de las importaciones -de 7%-, como consecuencia del menor nivel de actividad y del control oficial sobre las mismas. La insuficiencia de divisas ha retornado, sin embargo, como una restricción significativa y el ejemplo más contundente es la creciente limitación a la compra de moneda extranjera.

En el terreno fiscal y por primera vez en muchos años, se registró un **déficit en el resultado primario** –esto es, antes del pago de intereses de la deuda pública–, que fue superior a los \$ 7.000 millones, a pesar del creciente uso de recursos financieros provenientes del BCRA, la Anses y otros organismos del Estado. La profundización del conflicto entre la nación y las provincias por el uso de los recursos públicos, constituye una evidencia sobre la presencia de desajustes presupuestarios cada vez más importantes.

En el mercado laboral, el descenso del nivel de actividad provocó un **aumento de la tasa de desocupación** hasta el trimestre III de 2012 (7,6%), pero luego descendió hacia fin de año a 6,9%. De todos modos, es evidente que la generación de empleo por parte del sector privado se ha desacelerado sensiblemente desde el año 2007 en adelante, en tanto que el incremento del empleo público –que ha sido relevante en los últimos años– también pierde dinamismo de la mano de los problemas presupuestarios de muchas jurisdicciones, en particular de provincias y municipios.

El escenario planteado por el desempeño de la economía argentina en 2012, muestra un debilitamiento significativo en los principales factores que sustentaron el crecimiento en los últimos años por el lado de la demanda agregada. Tanto el consumo como la inversión y las exportaciones, perdieron dinamismo en 2012, en parte por razones circunstanciales -como la sequía que afectó la producción agrícola–, pero fundamentalmente por restricciones macroeconómicas y expectativas negativas que están **erosionando los niveles de competitividad**.

A partir del contexto señalado cabe proyectar un comportamiento económico similar en 2013, aunque puede esperarse **una mejora en los indicadores de crecimiento**, básicamente por el lado de las exportaciones, si se concreta una mayor producción en la actual campaña agrícola y con elevados precios internacionales y, por otro lado, si se confirma la recuperación del mercado brasileño para la colocación de nuestros productos. Con respecto al PIB de Brasil, se estima que habría crecido solo 1% en 2012 y la proyección oficial es 4% para 2013. Sin embargo, las proyecciones no oficiales son más modestas y oscilan entre 2,5% y 3% para el año en curso.

En definitiva, la idea es que una mejora en las exportaciones argentinas en 2013 permitiría flexibilizar los controles sobre las importaciones y, con ello, mejorar el desempeño de la industria, que tuvo un resultado negativo en 2012. Si a la esperada reactivación del nivel de actividad económica –aunque sea moderada– se le agrega una inyección fiscal por el lado del gasto público, el gobierno considera que podría generar condiciones electorales más favorables durante el corriente año. Al mismo tiempo, sin embargo, es factible que **continúen deteriorándose las condiciones macroeconómicas** (inversión, competitividad, estabilidad monetaria, etc.) que permitirían viabilizar un crecimiento sostenido de mediano y largo plazo.

Evolución del balance comercial

El **comercio exterior** del país presentó en 2012 una reducción de su monto total, que fue de 5% respecto del año precedente.

Si bien tanto las ventas como las compras externas disminuyeron en sus valores totales, esto fue más notorio en las **importaciones, que bajaron 7%** frente a 3% de reducción en las exportaciones.

Esto último significa una cierta **reversión de la tendencia** de los años anteriores, cuando el aumento de las importaciones superaba el incremento de las exportaciones. Como consecuencia, en 2012 se alcanzó un superávit comercial mayor que en los dos años precedentes.

La disminución de las importaciones fue exclusivamente el resultado de una baja de los volúmenes físicos (-7%), ya que los precios no variaron.

A su vez, la reducción de las exportaciones se debió a una caída de 5% en las cantidades y un incremento de 2% en los precios.

La caída de los **volúmenes importados** -factor clave del mayor superávit comercial- respondió básicamente a las restricciones a las importaciones dispuestas por las autoridades y al débil desempeño productivo de la industria manufacturera.

Con respecto a la reducción de los **volúmenes exportados** y más allá de la tendencia bajista de la demanda externa -a raíz de la crisis internacional- y ciertos problemas de competitividad de la producción local, resultaron decisivos los efectos de la sequía sobre la producción exportable disponible, así como la contracción de las compras de Brasil, especialmente en automotores.

La relación entre la variación de los precios de exportación (+ 2%) y los precios de importación (0 %) -es decir, los **términos del intercambio**- mostró un resultado positivo para nuestro país, continuando con la mejora registrada en 2011.

Todos los **grandes rubros de exportación** tuvieron en 2012 reducciones interanuales de sus valores, las cuales fluctuaron entre -2% y -4%.

Asimismo, todos los **grandes rubros de importación** presentaron también caídas de sus valores, las cuales oscilaron entre -2% y -13%, esta última en bienes de capital.

La **composición geográfica** del comercio exterior argentino en 2012 fue la siguiente:

- las exportaciones según destino mostraron la primacía del Mercosur, con 28 % del total, seguido principalmente por China y países asiáticos (17%), Unión Europea (15%) y Nafta (9%);
- las importaciones según origen también indicaron en primer lugar al Mercosur, con 28%, seguido principalmente por China y países asiáticos (22 %), Unión Europea (18%) y Nafta (16 %).

La estructura del comercio exterior **por tipo de bien** o grandes rubros, fue en 2012 la siguiente:

- las exportaciones correspondieron a manufacturas de origen agropecuario (34%) y manufacturas de origen industrial (34%) -ambas en primer lugar-, productos primarios (24 %) y combustibles y energía (8%);
- las importaciones estuvieron integradas básicamente por bienes intermedios (29%), piezas y accesorios para bienes de capital (21%), bienes de capital (17%), combustibles y lubricantes (14 %) y bienes de consumo (11%).

Balanza comercial argentina (en millones de dólares)			
Año	Exportaciones	Importaciones	Saldo
2000	26.341,0	25.279,8	1.061,2
2001	26.542,2	20.318,9	6.223,3
2002	25.649,9	8.988,9	16.661,0
2003	29.938,2	13.850,0	16.088,2
2004	34.574,9	22.444,8	12.130,1
2005	40.386,8	28.686,9	11.699,9
2006	46.546,2	34.153,7	12.392,5
2007	55.979,7	44.707,0	11.272,7
2008	70.018,3	57.461,7	12.556,6
2009	55.668,6	38.780,3	16.888,3
2010	68.500,3	56.443,3	12.057,0
2011	83.950,0	73.937,0	10.014,0
2012	81.205,0	68.514,0	12.690,0

Fuente: INDEC, Datos provisionales

TEMAS DE ACTUALIDAD

• Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2012 (1)

EAmérica Latina y el Caribe experimentarán en 2013 una aceleración de su crecimiento económico a pesar de las incertidumbres que aún persisten a nivel mundial, sobre todo las dificultades que enfrentan Europa, Estados Unidos y China, según nuevas estimaciones entregadas hoy en Santiago de Chile por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

De acuerdo con el informe Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2012, dado a conocer en conferencia de prensa por la Secretaría Ejecutiva del organismo de las Naciones Unidas, Alicia Bárcena, la región mostrará el próximo año un crecimiento en torno a 3,8%, impulsado principalmente por la recuperación de las economías de Argentina y Brasil, y el mantenimiento del dinamismo de la demanda interna en varios países.

La región finalizará 2012 con una expansión de su producto interno bruto (PIB) de 3,1%, mayor al crecimiento mundial esperado (2,2%), aunque menor al 4,3% obtenido en 2011, lo que demuestra que la crisis económica global tuvo un impacto negativo pero no dramático en el continente, el cual mantuvo durante el año cierta capacidad de resiliencia para enfrentar choques de origen externo.

Según el documento de la CEPAL, a pesar de lo anterior las perspectivas económicas de América Latina y el Caribe siguen dependiendo en buena medida de la evolución de la economía mundial en 2013. El escenario más probable es que en Europa se prolongue durante ese año el bajo crecimiento, incluso con recesión en algunos casos, aunque simultáneamente podrían darse acuerdos que permitirían superar gradualmente los desequilibrios financieros, fiscales y de competitividad actualmente existentes.

Por otra parte, en Estados Unidos las probabilidades de un acuerdo en el área fiscal aumentaron tras las recientes elecciones presidenciales y China podría exhibir mayores tasas de crecimiento ese año, o al menos no reducir las, dependiendo del grado en que logre aumentar el consumo interno y mantener las presiones inflacionarias bajo control, y al mismo tiempo recuperar el crecimiento de su exportaciones. Se espera también que el petróleo no se transforme en un factor de inestabilidad adicional por razones de índole geopolítica.

El mantenimiento del dinamismo de la demanda interna en varias economías de la región será consecuencia de la mejoría en los indicadores laborales, del aumento del crédito bancario al sector privado y de precios de las materias primas que no sufrirían caídas significativas adicionales, a pesar de la elevada incertidumbre externa.

Los países del Caribe seguirán mostrando una fragilidad fiscal que requeriría de reformas acompañadas de apoyo externo para asegurar trayectorias sostenibles de consolidación fiscal.

"Persiste en América Latina y el Caribe el reto de aumentar y estabilizar el crecimiento de la inversión, y no depender solo del consumo, como medio para impulsar el cambio estructural con igualdad, incorporar progreso técnico y darle sostenibilidad al crecimiento", indicó Alicia Bárcena en la presentación del estudio.

En 2012, la recesión en Europa resultante de desequilibrios financieros, fiscales y de competitividad, junto con la desaceleración de China y el crecimiento modesto de Estados Unidos, contribuyeron a un deterioro significativo de la economía mundial. Las tasas de crecimiento del producto y del comercio mundial cayeron, los flujos de capital a los países en desarrollo se redujeron y su volatilidad aumentó.

El principal impacto de este deterioro en América Latina y el Caribe se reflejó en el ámbito comercial, ya que el crecimiento del valor de las exportaciones de la región se desaceleró marcadamente, desde 23,9% en 2011 a un estimado de 1,6% en 2012.

En el desempeño regional incidieron el menor crecimiento de dos de las mayores economías en la región, la Argentina (2,2% en 2012 comparado con 8,9% en 2011) y Brasil (1,2% comparado con 2,7% en 2011), las que representan alrededor de 41,5% del PIB regional. Para 2013 se espera que ambas registren una recuperación (a 3,9% en la Argentina y 4,0% en Brasil).

Según el Balance Preliminar de la CEPAL, Panamá se mantendrá como la economía con mayor crecimiento en la región en 2012 (10,5% estimado), seguida por Perú (6,2%), Chile (5,5%) y Venezuela (5,3%). Paraguay, San Kitts y Nevis y Jamaica experimentarán una contracción (-1,8%, -0,8% y -0,2%, respectivamente), mientras que México crecerá 3,8%. En conjunto Centroamérica crecerá 4,2%, América del Sur 2,7 % y el Caribe 1,1%.

El estudio añade que ante el debilitamiento de la demanda externa debido a la crisis internacional, el crecimiento de la región se basó en la expansión de la demanda interna resultante del aumento de salarios y del crédito y estimulada parcialmente por la política monetaria o fiscal en la mayoría de los países.

El empleo y los salarios crecieron en 2012 y hubo una reducción mayor del desempleo de las mujeres (-0,3 puntos porcentuales en el promedio simple de los países con información) que de los hombres (-0,1%). Para la región en su conjunto la tasa de desempleo urbano pasó de 6,7% en 2011 a 6,4% en 2012, nivel significativo en un contexto de desaceleración de la economía mundial.

Durante el año, la inestabilidad financiera mundial dio lugar a menos ingresos de capital de corto plazo y a más volatilidad cambiaria en los dos países más grandes de la región, Brasil y México, pero se redujeron las presiones favorables a la apreciación cambiaria. En el ámbito fiscal, la brecha entre ingresos y gastos creció en la mayor parte de países, con algunas excepciones, debido a un aumento mayor del gasto (1,5 puntos porcentuales del PIB) que de ingresos (un punto porcentual). El déficit fiscal global de América Latina aumentó de -1,6% a -2% del PIB y el del Caribe de -3,6% a -4%.

El informe agrega que la importancia de la inversión en el aumento del crecimiento de 2012 fue menor que en 2011 debido principalmente a su contracción en la Argentina y Brasil, países que tienen una fuerte ponderación en la media regional. Sin embargo, el coeficiente medio de inversión de la región llegó a 22,9% del PIB en 2012, el porcentaje más alto registrado desde 1981.

(1) Comunicado de la CEPAL-ONU, Santiago de Chile, diciembre de 2012.

MONEDA Y FINANZAS

SITUACION

- A lo largo de enero se ha observado una fuerte presión alcista en la cotización del dólar en el mercado paralelo, llevando al 60% la brecha que lo separa del oficial.
- Más allá de cómo juegan expectativas y factores estacionales, la política monetaria expansiva llevada adelante por el Banco Central en la última parte de 2012 ha tenido un rol decisivo en esta circunstancia.
- Ante este contexto, la autoridad monetaria sólo atina, en el corto plazo, para frenar la escalada alcista del dólar marginal, a absorber pesos del mercado monetario a través de la colocación de Lebac/Nobac y la operatoria de pases con las entidades financieras.

Evolución del dólar

A Durante todo el mes de enero se asistió a una fuerte presión de la demanda de dólares en el **mercado marginal de cambios**.

Esto hizo que la cotización alcanzara en algún momento hacia el fin del período, los \$ 8, cuando al cierre de diciembre se ubicaba en valores cercanos a los \$ 6,80.

De este modo, la **brecha de cotización** entre el mercado oficial y el paralelo llegó al 60%. Cabe destacar que si bien la operatoria alcista se verifica en un circuito marginal, se hace sentir en términos de expectativas y en decisiones de comercio exterior.

Muchos son los factores que se han esgrimido, y que han aportado su cuota-parte de responsabilidad para tratar de explicar esta situación.

Los **factores estacionales** deben ser tenidos en cuenta. Dado que quizás se encontraron con algún excedente de pesos en sus bolsillos, producto del cobro del aguinaldo de fin de año, los particulares pudieron acrecentar su demanda de dólares, en momentos en que el cerrojo cambiario oficial se incrementaba.

Algo similar pudo suceder con las personas que tenían planeado pasar sus vacaciones veraniegas en el exterior y se veían obligadas a recurrir a fuentes no oficiales para hacerse de divisas.

Otro factor que no debiera descartarse es el del juego de las **expectativas**. En este sentido, pudo registrarse que a lo largo del 2012, y especialmente en su última parte, el Banco Central fue acelerando la tasa de devaluación del peso en el **mercado oficial de cambios**, llegando a ubicarse hacia fin de año en una tasa, que anualizada, superaba el 20%, alcanzando la cotización los \$ 4,92 hacia fin del período. Esto hizo suponer a muchos inversores que la autoridad monetaria estaba reconociendo, implícitamente, que el precio del dólar se encontraba retrasado en términos reales ante el recrudescimiento del proceso inflacionario.

Sin duda que esos factores han hecho su contribución a una mayor demanda de divisas, pero cabría mencionar que el aporte realizado por el Banco Central con su **política monetaria expansiva** a lo largo de 2012 y, muy especialmente en diciembre último, ha jugado un rol decisivo.

La liquidez excedente generada ha provocado una presión alcista en todos los precios de la economía, y en ese sentido, el mercado de divisas no ha sido una excepción.

Muchos pesos

Se calcula que la **expansión monetaria** se ha ubicado en torno al 40% anual durante 2012.

La **asistencia al Tesoro** en todo ese período superó los \$ 120.000 millones, en los que deben computarse adelantos transitorios, remisión de utilidades y aportes de reservas para el pago de deuda, todo lo cual ha contribuido al deterioro patrimonial del Banco Central.

En contraposición, las **reservas de divisas** internacionales han caído unos u\$s 3.000 millones a lo largo de 2012, cerrando el año en alrededor de u\$s 43.100 millones.

De este modo, las reservas pasan a representar solamente el 9%, aproximadamente, del Producto Interno Bruto (PIB), el nivel más bajo desde el año 2001.

Además, se verifica un fuerte deterioro de la relación entre la base monetaria y las reservas, lo que redundó en un crecimiento importante del tipo de cambio, teórico, de convertibilidad.

Ante esta situación, donde la expansión de liquidez de diciembre generó una presión alcista en los precios de la economía, entre ellos el del dólar paralelo, el BCRA resolvió **absorber pesos** a través de distintos mecanismos a lo largo de todo enero.

Mediante la colocación de Lebac/Nobac esterilizó unos \$ 10.700 millones en el mes, sacando del mercado monetario unos \$ 3.600 millones en una sola jornada.

Además, y ante la abundante liquidez en poder de las entidades financieras, la autoridad monetaria se quedó con unos \$ 7.000 millones vía la colocación de **pases pasivos** en el mercado bancario.

Depósitos, acciones y bonos

Como expresamos, los bancos se encuentran muy líquidos, y entre otros motivos, se debe al crecimiento que han registrado los **depósitos a plazo fijo en moneda local**, que han superado los \$ 166.000 millones en 2012, con un alza del 50% en el año.

Al solo efecto comparativo, los depósitos a la vista cerraron el período en el orden de los \$ 177.000 millones, lo que indica la cercanía de las cifras entre ambos tipos de imposiciones, algo que no se verificaba desde el año 2008.

La **tasa de interés Badlar**, representativa de un promedio de lo que pagan los principales bancos por depósitos millonarios, se ubicaba a fin de año en el 15,7% anual.

Con respecto a los **depósitos en dólares**, desde un mínimo de u\$s 8.860 millones alcanzados en octubre, fueron creciendo hasta cerrar 2012 en el orden de los u\$s 9.760 millones, movimiento ascendente que podría explicarse en la necesidad de muchos contribuyentes del impuesto a los bienes personales, de disminuir la base imponible del tributo, ya que ésta no se ve alcanzada por este tipo de imposiciones bancarias. Ya en enero, la tendencia decreciente de los depósitos dolarizados volvió a percibirse.

En cuanto al **mercado accionario**, podemos destacar el aumento del 21,3% registrado en el índice Merval, representativo de los papeles líderes, lo que indica que el mercado de valores fue otro destino elegido por los tenedores de pesos. Se alcanzaron jornadas con volúmenes negociados del orden de los \$ 120 millones.

Entre los títulos públicos, se destacaron los bonos nominados en divisas y emitidos bajo legislación argentina, una forma de dolarizar la cartera por el lado del circuito formal de la economía y, además, una alternativa para quedar a resguardo de cualquier contratiempo que pudiera surgir en los tribunales de EE. UU.

PERSPECTIVAS

- Se espera el ingreso de divisas por la liquidación de la nueva cosecha, a fin de incrementar la oferta de dólares y así apaciguar el mercado cambiario. Aunque difícilmente se retorne a los niveles de cotización vigentes antes de la última escalada, debido a la persistencia de factores estructurales entre los que se destaca el proceso inflacionario.
- De la resolución del conflicto acerca de la deuda que aún permanece en cesación de pagos y que se tramita en tribunales del exterior, dependerá buena parte del desempeño futuro del mercado de títulos públicos.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

SITUACION

- A inicios del corriente año se registró una aceleración de la tasa de inflación a nivel de los precios al consumidor. Si bien existen algunas razones puntuales que explican dichos incrementos –como el alza de tarifas en el transporte urbano, por ejemplo–, el gobierno dispuso un congelamiento de precios por 60 días a partir del mes de febrero.
- Sin embargo, el tema crucial en materia inflacionaria está determinado por las negociaciones salariales. El gobierno pretende que los aumentos promedio sean inferiores a los de 2012, cuando ascendieron a casi el 25%.

El proceso inflacionario

Los incrementos de precios al consumidor observados a principios del corriente año, claramente superiores a los registrados en 2012, constituyen una **señal de alerta** sobre la trayectoria inflacionaria de los próximos meses. De todos modos, también corresponde señalar que las subas consignadas para el mes de enero, tanto por el Indec (1,1%) como por el promedio de los cálculos privados (2,6%), coinciden en resaltar el efecto de las alzas en las tarifas del transporte –colectivos y trenes– y en el rubro esparcimiento por razones estacionales.

No obstante, si bien la **aceleración inflacionaria** puede obedecer a razones puntuales, la preocupación resultante impulsó al gobierno a adoptar una serie de decisiones, entre las cuales se destacan el **congelamiento de precios** por 60 días a partir de febrero, la moderación en el ritmo devaluatorio del tipo de cambio oficial respecto al ritmo que había adquirido a fines de 2012 y, lo que es más importante, el intento de limitar los aumentos salariales para el año en curso a un nivel del orden del 20%, o sea en un porcentaje similar al aumento dispuesto recientemente para el mínimo no imponible del impuesto a las ganancias.

El **desafío salarial** es clave para condicionar la magnitud del proceso inflacionario, considerando la debilidad o la transitoriedad de otras herramientas –como el congelamiento–, para combatir el alza de los precios, o bien las **restricciones macroeconómicas** que impiden usar a pleno –como en el pasado inmediato– instrumentos tales como los subsidios o el retraso cambiario.

Mercado laboral

Salarios. A lo largo del año pasado el salario promedio aumentó un 24,5% (ver Índice de Salarios del Indec); esto es, en una magnitud sumamente parecida a la inflación minorista calculada por instituciones y consultoras privadas. En consecuencia, **el salario real** se mantuvo aproximadamente constante en 2012, después de varios años de incrementos reales consecutivos.

De todos modos y dado que en 2012 no se corrigieron las cifras del mínimo no imponible y de las alícuotas para el pago del Impuesto a las Ganancias por parte de los salarios, para una cantidad creciente de trabajadores su **ingreso neto después de impuestos** aumentó menos que la inflación.

Para el corriente año, por su parte, el gobierno ya dispuso incrementar los mínimos no imponibles en un 20% y aspira, además, a que dicho porcentaje se constituya en un tope de los ajustes salariales en 2013. Dicha aspiración se vincula con una **creciente preocupación** por el proceso inflacionario, como lo demuestra el congelamiento de precios dispuesto recientemente.

Sin embargo, las negociaciones salariales transitan un terreno de significativas **dificultades**, considerando la incertidumbre inflacionaria en un año electoral, las restricciones presupuestarias para elevar los salarios públicos y las divisiones existentes al interior del movimiento sindical.

Ocupación. La reciente publicación de los principales datos sobre el comportamiento del mercado laboral en el IV trimestre de 2012, permite observar que **la tasa de desocupación** en dicho período (6,9%) resultó solo ligeramente superior a la registrada en igual lapso de 2011 (6,7%). En tal sentido, puede señalarse que los efectos negativos de la desaceleración productiva sobre el nivel de ocupación resultaron moderados.

Sin embargo, llama la atención que en el último trimestre del año pasado –cuando se verificó una evidente recuperación del nivel de actividad sobre el trimestre anterior– el nivel del empleo total haya disminuido. Además, se produjo una reducción aún mayor de la tasa de actividad –porcentaje entre la población económicamente activa y la población total– entre el III trimestre y el IV trimestre del 2012. Esto explica por qué junto con la **caída del empleo** se registró una disminución significativa de la desocupación, del 7,6% en el III trimestre al 6,9% en el último trimestre de 2012.

En definitiva, si bien se evitó un deterioro significativo de las condiciones imperantes en el mercado laboral en 2012, resulta evidente que existen dificultades para mejorar tanto en el nivel cuantitativo del empleo como la situación cualitativa; esto es, básicamente, la disminución del **empleo no registrado**.

PERSPECTIVAS

- Considerando que existen elementos que permiten prever una cierta recuperación del nivel de actividad, por un lado, y que el gobierno no instrumentaría una política antiinflacionaria, por el otro, se está conformando un escenario en el cual aumentan **las expectativas inflacionarias**.
- Esta situación dificulta la intención oficial de lograr que la moderación de los **incrementos salariales** actúe como un ancla en la lucha contra el alza de los precios. Además, la división sindical agrega un ingrediente que podría impulsar una mayor conflictividad laboral.

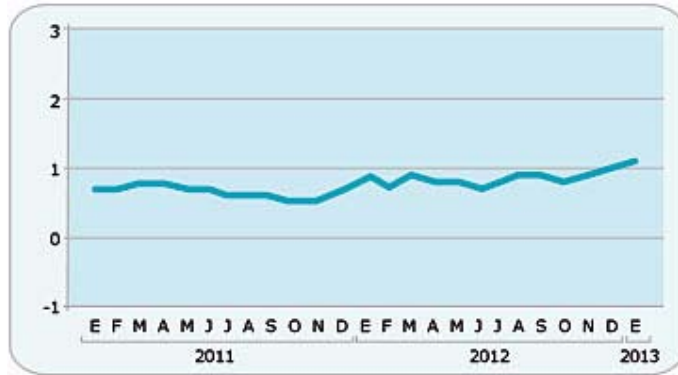
Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

Período	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
I Trim. 04	45,4	38,9	14,4	15,7
II Trim. 04	46,2	39,4	14,8	15,2
III Trim. 04	46,2	40,1	13,2	15,2
IV Trim. 04	45,9	40,4	12,1	14,3
I Trim. 05	45,2	39,4	13,0	12,7
II Trim. 05	45,6	40,1	12,1	12,8
III Trim. 05	46,2	41,1	11,1	13,0
IV Trim. 05	45,9	41,3	10,1	11,9
I Trim. 06	46,0	40,7	11,4	11,0
II Trim. 06	46,7	41,8	10,4	12,0
III Trim. 06	46,3	41,6	10,2	11,1
IV Trim. 06	46,1	42,1	8,7	10,8
I Trim. 07	46,3	41,7	9,8	9,3
II Trim. 07	46,3	42,4	8,5	10,0
III Trim. 07	46,2	42,4	8,1	9,3
IV Trim. 07	45,6	42,1	7,5	9,1
I Trim. 08	45,9	42,0	8,4	8,2
II Trim. 08	45,9	42,2	8,0	8,6
III Trim. 08	45,7	42,1	7,8	9,2
IV Trim. 08	46,0	42,6	7,3	9,1
I Trim. 09	46,1	42,3	8,4	9,1
II Trim. 09	45,9	41,8	8,8	10,6
III Trim. 09	46,1	41,9	9,1	10,6
IV Trim. 09	46,3	42,4	8,4	10,3
I Trim. 10	46,0	42,2	8,3	9,2
II Trim. 10	46,1	42,5	7,9	9,9
III Trim. 10	45,9	42,5	7,5	8,8
IV Trim. 10	45,8	42,4	7,3	8,4
I Trim. 11	45,8	42,4	7,4	8,2
II Trim. 11	46,6	43,2	7,3	8,4
III Trim. 11	46,7	43,4	7,2	8,8
IV Trim. 11	46,1	43,0	6,7	8,5
I Trim. 12	45,5	42,3	7,1	7,4
II Trim. 12	46,2	42,8	7,2	9,4
III Trim. 12	46,9	43,3	7,6	8,9
IV Trim. 12	46,3	43,1	6,9	9,0

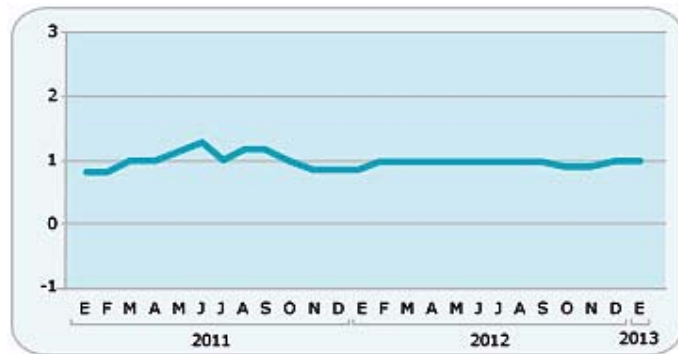
Tasa de Actividad: porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total. // **Tasa de Empleo:** porcentaje entre la población ocupada y la población total. // **Tasa de Desocupación:** porcentaje entre la población desocupada y la PEA. **Tasa de Subocupación:** porcentaje entre la población subocupada y la PEA. // Fuente: INDEC.

Evolución de los precios – (tasas porcentuales de variación mensual)

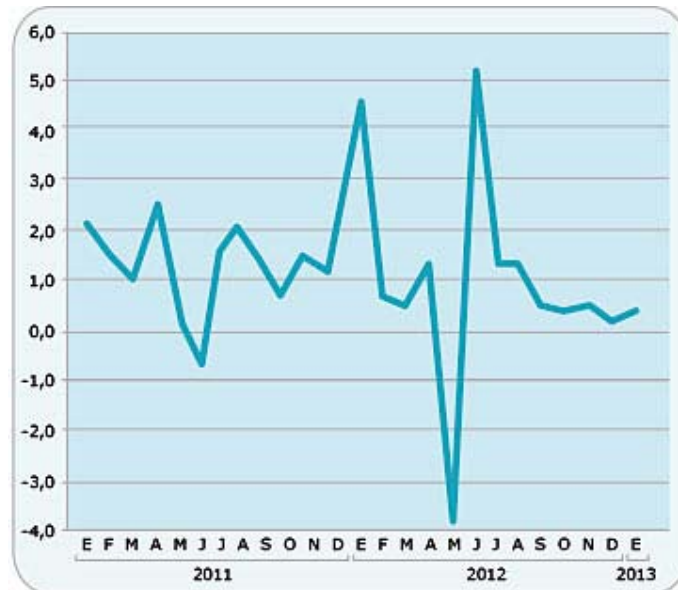
Precios al Consumidor (nivel general)



–Precios Mayoristas (nivel general)



Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

SECTOR AGROPECUARIO**SITUACION**

- El análisis del sector agropecuario y su situación en el primer bimestre de 2013 puede ser realizado a la luz del comportamiento de dos variables del contexto macroeconómico: el ingreso de divisas y el proceso inflacionario.

Producción de granos finos 2011/2012 y pronósticos para la cosecha gruesa 2012/13

La producción de **trigo** alcanzó a 9,5 millones de toneladas, monto muy inferior a los promedios históricos y a las estimaciones iniciales. Factores climáticos incidieron en este resultado, pero -y tal vez más significativamente- también lo hizo la política agropecuaria que, campaña tras campaña, y con el objetivo de garantizar el consumo interno a precios desvinculados de los del mercado internacional, significó una quita en los precios percibidos por el productor.

La consecuencia de esta intervención fue el desplazamiento de buena parte de la superficie destinada a la siembra de trigo hacia la producción de **cebada** cuya exportación no tenía cupo. Adicionalmente, se concretó la apertura del mercado chino a este cereal. Cabe destacar que se obtuvieron cinco millones de toneladas del producto, el volumen mayor en la historia del cultivo en el país.

Pero la contracción de la producción de trigo tuvo también como consecuencia la potencial pérdida del **mercado brasileño** -principal destino histórico de la producción de trigo argentino- a manos de Rusia. En efecto, Brasil firmó con ese país un acuerdo por el cual habilita las compras de trigo ruso a cambio de que Rusia deje de obstaculizar el ingreso a sus fronteras de carnes brasileñas.

La producción esperada de **maíz** para la próxima campaña es de 25 millones de toneladas, volumen que se mantiene sin cambios a pesar de los rigores climáticos. En cambio, en el caso de la **soja**, afectaron las expectativas que inicialmente llegaban a 57 millones de toneladas, para ubicarse, como consecuencia de una sequía acompañada de elevadísimas temperaturas, en las actuales 50 millones.

No son ajenas a estas variaciones en las estimaciones de la producción de soja, las fuertes oscilaciones de las **cotizaciones internacionales** del producto. En efecto, a lo largo del mes de enero, y continuando en febrero, el precio de la oleaginosa pasó de un valor cercano a los u\$s 500, a rozar los 550, coincidiendo no sólo con la caída de las estimaciones de producción sudamericana, sino también con una renovada firmeza en la demanda de poroto de soja por parte de China.

La comercialización de soja

Es en el campo de la comercialización de soja donde se plasman las posiciones antagónicas que priman entre el sector agropecuario y la política agropecuaria. La necesidad del **ingreso de divisas** es contrapuesta a la estrategia de comercialización de los productores frente al ritmo de evolución del tipo de cambio y de los precios internos.

Con relación a los remanentes de la **cosecha 2011/12**, mientras la AFIP aspira a detectar importantes saldos con la intención de inducir a sus propietarios a proceder a su venta y su respectiva tributación por concepto de retenciones, desde el lado de la oferta se sostiene que, por la reducida producción de esa campaña y dados los volúmenes ya exportados, los saldos sólo se ubicarían entre un millón y medio y dos millones de toneladas.

Pero la pulseada que se avecina es la referida a la comercialización de la producción de la **campaña 2012/13**. La perspectiva de una mayor inflación con el consecuente incremento de los costos de producción; las expectativas de aceleración de la tasa de devaluación del peso en relación con el dólar oficial (que el sector productor estima probable ante la necesidad de recobrar competitividad), y la imposibilidad de adquirir dólares, tenderían a inducir a los productores a retener lo más posible su cosecha de soja como reserva de valor y bien de cambio.

Además, esta tendencia se vería reforzada como consecuencia de su utilización como expresión de disconformidad de los productores con relación a las políticas agropecuarias vigentes, ante lo que consideran una presión tributaria excesiva. Así, la FAA estima que el valor real del dólar agropecuario es de 3,2 pesos, como resultado de la quita de retenciones del 35 %, al dólar oficial al que liquidan sus exportaciones.

La llamada Mesa de enlace que reúne a las cuatro organizaciones más representativas del sector propone la realización de asambleas de productores para analizar la utilización de la **retención de soja** como herramienta política de presión ante la necesidad del gobierno del ingreso de dólares.

Ganadería y competitividad

Un estudio de AACREA establece que en 2012 se ha puesto de manifiesto una gran discrepancia entre la variación de los precios de los **insumos ganaderos** y la evolución del precio del **ganado**. Según ese estudio, mientras los primeros sufrieron un incremento promedio del 30 %, el novillo, la categoría más representativa de la comercialización de ganado, sólo lo hizo en un siete por ciento.

Por su parte, las **exportaciones**, según cifras de la Cámara de la Industria y Comercio de Carnes (CICCRA), sufrieron en 2012 una nueva contracción, por la cual la participación del consumo interno creció hasta alcanzar 93,1 %, frente al 76,3 % registrado en 2005. La causa de esta tendencia que se viene registrando en los últimos años, radicaría en la caída de la competitividad de las exportaciones como consecuencia de que los precios externos subieron a menor ritmo que los costos internos de producción, así como en la falta de acompañamiento del dólar a la evolución de los precios..

PERSPECTIVAS

- La ganadería parece haber ingresado en una meseta, tanto en lo referido a la posible estabilidad de los precios cárnicos como a la fase del ciclo ganadero, con índices de equilibrio. Sin embargo, cabría monitorear detenidamente el comportamiento de la faena de vientres, ante la posibilidad de que la evolución de las variables macroeconómicas -inflación y tipo de cambio-, desencadenen el comienzo de un nuevo ciclo de liquidación.
- Definiciones relativas a la producción de biodiesel también se presentan como de necesidad perentoria. Una política clara respecto de las exportaciones y del mercado interno serían capaces de reducir la incertidumbre que, al presente, afecta sobre todo a las PyME, en momentos en los que el mercado internacional adopta medidas restrictivas a las importaciones provenientes de la Argentina.

Precio del novillo en el mercado de Liniers – Nominal (\$) por kg. Vivo)

Año	2012	2013
E	7,964	8,676
F	8,915	
M	9,569	
A	9,591	
M	9,379	
J	9,597	
J	8,546	
A	8,502	
S	8,475	
O	8,416	
N	8,235	
D	8,494	



(*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.).
Deflacionado por el Índice de Precios Mayoristas no Agropecuarios (IPIM). // Fuente: Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca. Dirección de Mercados Agroalimentarios.

Precios Agrícolas Internacionales u\$s por tonelada FOB, Golfo de México (I)

	Trigo	Maíz	Soja
2012 E	298,6	275,2	468,4
F	300,5	281,4	489,6
M	297,3	283,3	522,4
A	277,2	274,9	554,7
M	282,6	273,2	547,3
J	291,7	274,4	547,0
J	361,0	337,2	648,9
A	360,3	336,6	652,7
S	366,4	320,3	645,0
O	376	321	597
N	375	324	570
D	362	321	587
2013 E	348	305	561



(I) Cotizaciones a término para el embarque más cercano, promedio mensual. // Fuente: Ministerio de Agricultura, Ganadería y pesca. Dirección de Mercados Agroalimentarios.

SECTOR INDUSTRIAL

SITUACION

- La producción manufacturera comenzó el corriente año sin variación alguna frente a enero del año anterior, después de mostrar dos meses de bajas y de terminar 2012 con una reducción interanual de 1,2%. Deberá esperarse a disponer de las cifras de febrero para poder hacer una evaluación, debido a las variaciones estacionales anualmente diversas.
- La utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera promedió 65,6% en enero último, frente a 67,6% en igual mes de 2012.
- Si bien sólo se dispone de los datos de un mes particular como enero, la industria automotriz registró en el primer mes del año una baja de la producción de 27,8% respecto del mes anterior (y suba interanual de 4,9%), mientras que las exportaciones cayeron 39,1% (-8,2%) y las ventas a concesionarios descendieron 34,3% (-7,7%).

Estancamiento manufacturero en 2012

En diciembre pasado la producción manufacturera -medida por el **Estimador Mensual Industrial (EMI)** del Indec- tuvo bajas sin estacionalidad de 0,6% respecto del mes anterior y de 3,8% frente a diciembre de 2011.

En el **cuarto trimestre** de 2012 la producción aumentó 1,7% con relación al trimestre precedente y descendió 0,9% respecto del último trimestre de 2011.

De ese modo, en el conjunto de **2012** el indicador mostró una reducción de 1,2 % frente al año anterior.

Entre las 12 ramas manufactureras consideradas por el Indec, los **mayores aumentos** interanuales de producción correspondieron en 2012 a la industria del tabaco (6,6%), productos textiles (3,2%), sustancias y productos químicos (2,9%) y refinación del petróleo (2,6%).

Inversamente, la **mayor caída** se observó en industrias metálicas básicas (-8,7%), debido a la menor producción de acero crudo (-10,5%), acompañada por una leve baja en aluminio primario (-0,9%).

También presentaron un comportamiento **negativo** las ramas de automotores (-6,6%) y de industria metalmeccánica (-1,6%).

Previsiones para el primer trimestre

Para el primer trimestre de 2013 -frente a igual trimestre de 2012- las expectativas empresariales detectadas por el Indec indicaron principalmente lo siguiente:

- un 19,8% de las empresas prevé una suba de la demanda interna, 12,5% aguarda una reducción y el resto no espera cambios:

- un 26,1% de las firmas anticipa un aumento de sus exportaciones, 15,6% estima una disminución y el resto no prevé cambios;
- un 16% de las empresas aguarda una baja en los stocks de productos terminados, 5,3% espera un incremento y el resto no anticipa cambios;
- un 1% de las firmas estima una suba en la dotación de personal, 0,9% prevé una disminución y el resto no espera cambios, y
- un 12,5% de las empresas aguarda un aumento en la cantidad de horas trabajadas, 7,3% anticipa una baja y el resto no estima cambios.

Menor actividad en la construcción

Durante 2012 el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) elaborado por el Indec, presentó -en las comparaciones interanuales sin estacionalidad- **variaciones negativas** ininterrumpidas desde el mes de abril.

Elo dio lugar a que el indicador de actividad en 2012 tuviera una **disminución de 3,2%** respecto del año anterior.

En diciembre último el ISAC sin estacionalidad mostró un incremento de 0,9% con relación al mes precedente y una caída de 4,0 % respecto de diciembre de 2011

Los despachos de los **insumos representativos** del sector acumularon en 2012 reducciones interanuales en asfalto (-20,4%), pisos y revestimientos cerámicos (-18,1%), cemento (-7,8%), hierro redondo para hormigón (-4,4%) y pinturas (-4,0%).

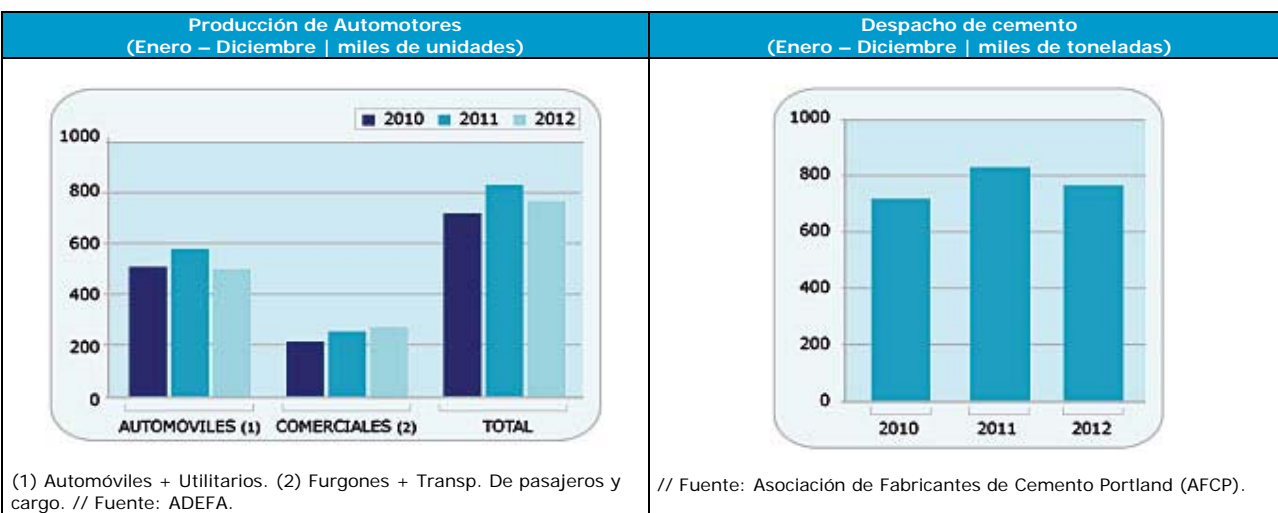
El único insumo con un comportamiento positivo en 2012 fue el de ladrillos huecos (4,5%).

La **superficie a construir** registrada por los permisos de edificación privada -en una lista representativa de 42 municipios- tuvo en 2012 una reducción de 9,3% frente al año precedente.

En diciembre pasado la superficie a construir presentó una suba de 15,1% con respecto al mes anterior y una disminución de 4,7 % frente a diciembre de 2011.

PERSPECTIVAS

- En general se tiende a prever que en el presente año se observará una recuperación de la actividad manufacturera, considerando la probable existencia de algunos factores, entre ellos, un aumento de las exportaciones automotrices a Brasil y los efectos de una mayor cosecha agrícola con buenos precios.
- Para la actividad en la industria de la construcción, se estima que no tendría variaciones mayores en el presente año, descartándose al menos una recuperación significativa.



SECTOR EXTERNO**SITUACION**

- A pesar de que es más adecuado considerar las cifras del primer bimestre en su conjunto, cabe mencionar que el primer mes del corriente año arrojó un superávit de u\$s 280 millones, inferior en 49 % al logrado en igual mes del año precedente. El valor de las exportaciones del mes tuvo una baja de 4 % debida a los menores volúmenes vendidos, mientras que las importaciones bajaron 1 %, a raíz también de menores cantidades.
- A fines de enero último las autoridades dejaron prácticamente sin efecto el régimen de licencias no automáticas de importación, al derogar su aplicación a cerca de 95 % de los bienes importados que eran alrededor de 600. Sin embargo, siguen en vigencia las declaraciones juradas de importación (Dejai), que deben ser aprobadas antes de que la mercadería salga del puerto de origen.
- El Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP), confeccionado por el Banco Central para nuestros principales productos de exportación, arrojó en enero último una baja de 2,4 % respecto del mes precedente y un aumento de 17 % en términos interanuales, ubicándose 86 % por encima del promedio histórico.

Fuerte reducción del déficit con Brasil

En diciembre de 2012 el balance comercial de la Argentina con Brasil fue **positivo** para nuestro país por tercer mes seguido, alcanzando a u\$s 140 millones, según informara el Indec.

Ello fue resultado -en términos interanuales- de una suba de 8 % en las exportaciones argentinas y de una **contracción de 16 %** en las importaciones respectivas.

La evolución de las transacciones en diciembre confirmó la tendencia anterior, o sea, la abrupta **disminución del déficit comercial argentino** en la relación bilateral.

En el **año 2012** las **exportaciones** argentinas a nuestro socio del Mercosur fueron de u\$s 16.869 millones, implicando una disminución de 3 % respecto del año anterior.

A su vez, las **importaciones** argentinas desde Brasil sumaron u\$s 18.037 millones, que representaron una contracción interanual de 18 %.

Por lo tanto, el saldo comercial fue **superavitario para Brasil** en u\$s 1.168 millones, significando una reducción interanual del déficit en u\$s 3.430 millones, equivalente a **75 %** del saldo de 2011.

Composición del comercio bilateral

Las **exportaciones** argentinas al mercado brasileño consistieron en gran medida en **manufacturas de origen industrial (MOI)**, las cuales comprendieron 69 % del total en el año 2012.

Dentro de las ventas de MOI sobresalieron las de la **industria automotriz**, que representaron 65 % del total. Además, las colocaciones automotrices significaron 45 % del valor total de las exportaciones.

Dentro de las MOI se ubicaron seguidamente los productos químicos, que abarcaron 10 % del total de estas manufacturas. En segundo lugar, luego de las MOI, se situaron los **productos primarios**, con 14 % de las exportaciones totales a Brasil. Entre los productos primarios se destacaron los cereales, con 73 % del total de los primarios.

En las exportaciones totales correspondieron participaciones menores a las **manufacturas de origen agropecuario** (10 %) y a **combustibles y energía** (7 %).

En 2012 las **importaciones** argentinas desde Brasil estuvieron compuestas principalmente por bienes intermedios (34 % del total), piezas y accesorios para bienes de capital (24 %) y vehículos automotores de pasajeros (18 %).

Fueron inferiores las participaciones de los bienes de capital (16 %) y bienes de consumo (8 %), no siendo significativas las compras de combustibles y lubricantes.

Los precios de los productos de exportación

El **Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP)**, elaborado por el Banco Central para nuestros principales bienes de exportación, disminuyó 2,4 % en enero último con respecto al **mes anterior**.

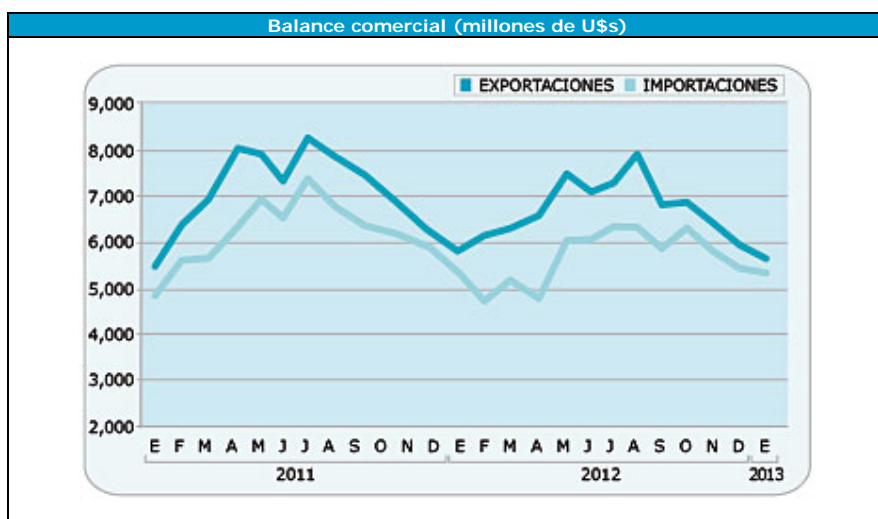
Esa disminución correspondió a las siguientes variaciones:

- **bajas** en diversos productos, destacándose por su incidencia en el índice las cotizaciones de *pellets* de soja (-7,2 %), porotos de soja (-2,5 %), trigo (-3,6 %), maíz (-1,8 %), oro (-0,8 %), aluminio primario (-2,3 %) y carne bovina (-0,2 %);

- **incrementos** en los precios de aceite de soja (2,3 %), petróleo crudo (3,9 %), cobre (1,0 %) y acero (1,2 %).
- El IPMP de enero pasado superó en 17 % al índice del **mismo mes de 2012** y se situó 86 % por encima del promedio de la serie histórica comenzada en 1996.

PERSPECTIVAS

- La política económica continuará afrontando el desafío de compatibilizar, en todo lo posible, los distintos objetivos e instrumentos relativos al mercado cambiario, la evolución de los precios internos y la competitividad externa de los productos industriales.
- En el sector externo será fundamental en los meses próximos observar la evolución del nivel de actividad en Brasil y los precios internacionales de los bienes agrícolas, especialmente la soja.



Exportaciones por grandes rubros (Enero 2012 - 2013 | millones de U\$s)

Denominación	Valor		Variación
	2012 (1)	2013 (2)	%
Total	5.909	5.665	-4
* Productos primarios	1.218	1.331	9
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	1.840	1.751	-5
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	2.219	2.096	-6
* Combustibles y energía	633	487	-23

(1) Cifras provisionales. (2) Cifras estimadas. // Fuente: INDEC.

Importaciones por grandes rubros (Enero 2012 - 2013 | millones de U\$s)

Denominación	Valor		Variación
	2012 (1)	2013 (2)	%
Total	5.358	5.385	1
* Bienes de capital	1.198	993	-17
* Bienes Intermedios	1.686	1.590	-6
* Combustibles y lubricantes	391	681	74
* Piezas y accesorios para bienes de capital	982	1.052	7
* Bienes de consumo	661	650	-2
* Vehículos automotores de pasajeros	424	407	-4
* Resto	17	13	-24

(1) Cifras provisionales. (2) Cifras estimadas. // Fuente: INDEC.

SECTOR PUBLICO**SITUACION**

- La recaudación tributaria del mes de enero de 2013 alcanzó los \$ 65.682,7 millones, siendo 24,3 % más elevada que la obtenida en el mismo mes del año pasado y 5,6 % mayor que la de diciembre de 2012.
- En tanto, el último dato disponible señala que en el mes de noviembre de 2012 el resultado fiscal primario del Sector Público Nacional, medido en base caja, alcanzó a \$ 723,3 millones, siendo el superávit primario acumulado al undécimo mes del año de 6.670,9 millones.
- Con los resultados del mes de noviembre, se observa que el resultado financiero acumulado a noviembre de 2012 muestra un déficit de \$ 22.415, que prácticamente triplica el obtenido en igual período de 2011.

La recaudación tributaria de enero

La recaudación tributaria del mes de enero de 2013 alcanzó los \$ 65.682,7 millones, siendo **24,3 % más elevada** que la obtenida en el mismo mes del año pasado y 5,6 % mayor que la de diciembre de 2012.

El crecimiento de la recaudación en enero último se explica **principalmente** por el desempeño del IVA, el Sistema de Seguridad Social y Ganancias. Sus incrementos respecto de enero de 2012 explican alrededor del 92 % del total.

La recaudación del impuesto a las **Ganancias** alcanzó a \$ 12.506,8 millones, con un crecimiento interanual de 31,6 %. Este mes el incremento interanual obedece al aumento de ingresos por el mayor monto recaudado en concepto de retenciones, así como anticipos de las declaraciones juradas de las sociedades.

En cuanto al **Sistema de Seguridad Social**, los recursos presupuestarios, que contienen los conceptos que son derivados exclusivamente a organismos del Estado, alcanzaron a \$ 21.442,0 millones, con una variación interanual de 31,3 %, debido al aumento de la remuneración, del empleo registrado y de la base imponible.

Los ingresos del **IVA neto** alcanzaron en este mes a \$ 19.128 millones, con una variación interanual de 26,4 %. El IVA impositivo creció 20,1 %, al ingresar 13.317,3 millones, en tanto que el IVA aduanero aumentó más de 33 %, al recaudar 5.853,7 millones.

Por su parte, los ingresos por **Derechos de Exportación** sumaron \$ 2.974,2 millones, presentando una caída de 35,7 % respecto de enero de 2012; las principales bajas se registraron en: semillas y frutos oleaginosos (principalmente porotos de soja) y combustibles y minerales (fundamentalmente aceite crudo de petróleo).

La recaudación de **Derechos de Importación** alcanzó a \$ 1.770,4 millones, presentando una variación interanual positiva de 42,6 %.

Los ingresos del impuesto a los **Créditos y Débitos en Cuenta Corriente** alcanzaron a \$ 4.130,7 millones, implicando una variación interanual positiva de 27 %, producto del incremento de las transacciones bancarias gravadas.

Desde el punto de vista de la **distribución**, durante el mes de enero de 2013 las provincias se vieron favorecidas en la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 16.021 millones, que significaron un incremento del 29,1 % en relación a enero de 2012.

Por su parte el Sistema de Seguridad Social aumentó sus ingresos un 28,9 %, al corresponderle \$ 20.571,9 millones, en tanto que la Administración Nacional recibió 27.090,8 millones, que representaron un incremento del 16,9 % y continúa siendo la mayor participación absoluta.

Resultado primario acumulado a noviembre de 2012

En el mes de noviembre de 2012 el resultado fiscal primario del **Sector Público Nacional**, medido en base caja, alcanzó a \$ 723,3 millones, siendo el superávit primario acumulado al undécimo mes del año de 6.670,9 millones.

Los **ingresos corrientes** del Sector Público Nacional se incrementaron de manera notable, alcanzando la segunda tasa interanual más elevada del año (30,9%), lo cual se explica fundamentalmente por el incremento de las contribuciones a la seguridad social (34,6%) y los ingresos tributarios (27,8%). Dentro de estos últimos, fueron significativos los aumentos observados en el impuesto a las Ganancias y el IVA.

La evolución del **gasto público** durante noviembre muestra un crecimiento del **gasto primario** de 34,4 %, impulsado por la inversión pública, que busca contrarrestar un contexto económico y financiero internacional desfavorable. En este sentido, los gastos de capital se expandieron un 48,6 % anual. A nivel desagregado, la inversión real directa registró un incremento de 26,5 %, mientras que las transferencias de capital aumentaron 71,8 %, impulsadas por las transferencias de capital a las provincias.

Por el lado de los gastos corrientes, las prestaciones a la seguridad social se incrementaron un 30,5 %. Este rubro continúa teniendo la participación más elevada dentro del gasto primario (36,6 % del total). También se produjo un fuerte incremento de las transferencias corrientes a provincias, que se expandieron un 121,0 % anual.

Con los datos del mes de noviembre, el **resultado financiero acumulado** a noviembre de 2012 muestra un déficit de \$ 22.415, que prácticamente triplica el obtenido en igual período de 2011.

PERSPECTIVAS

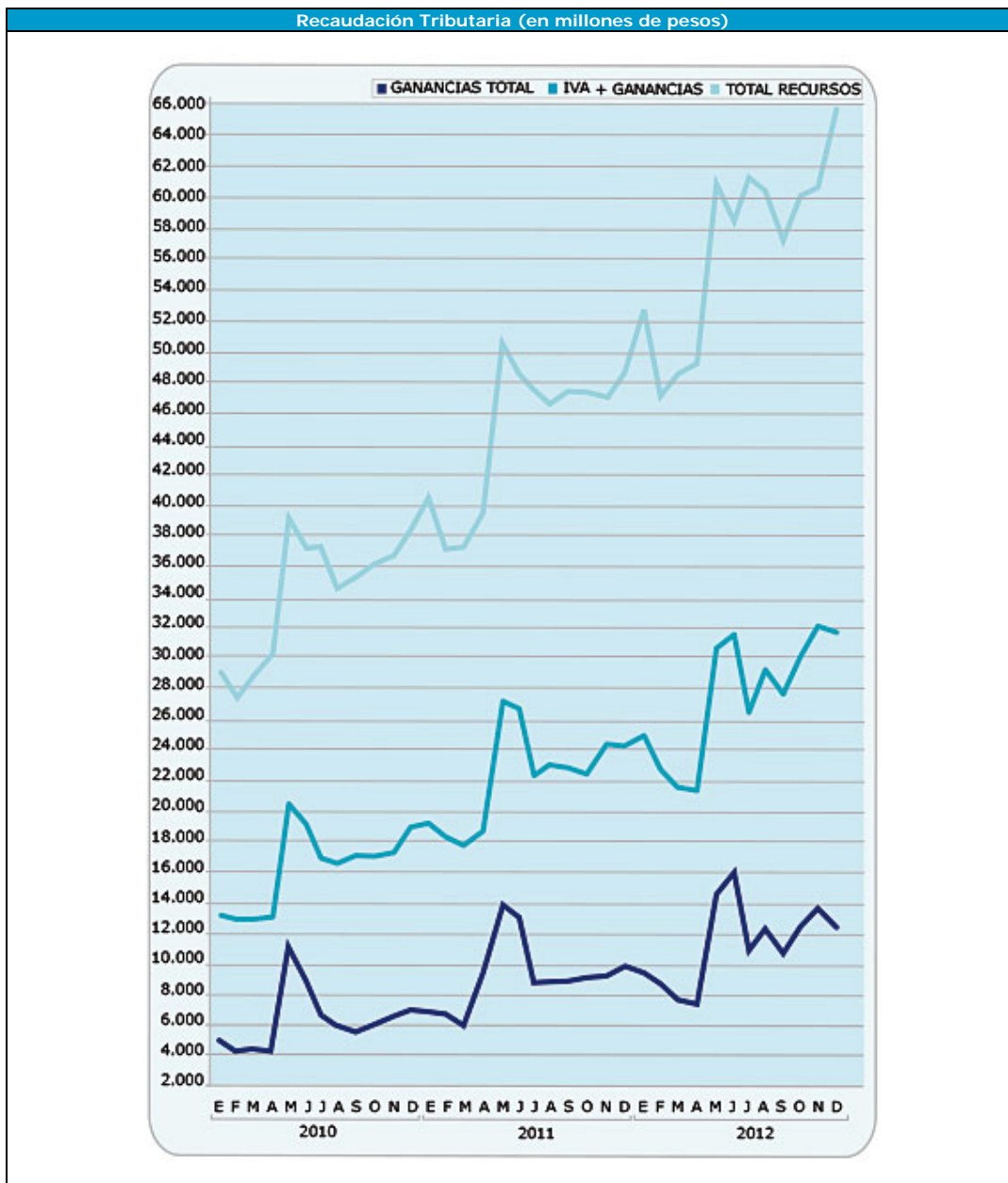
El presupuesto del Sector Público Nacional proyecta para el ejercicio fiscal 2013 la evolución de las principales variables y los resultados esperados serían los siguientes.

- Los recursos totales estimados ascenderían a \$ 686.751,4 millones. Este nivel representa el 26,91 % del PIB y un aumento interanual próximo a 1,25 % de dicho indicador. El 99,8 % de dicho monto sería generado por recursos corrientes y tan sólo el 0,2 % por operaciones de capital. Por ingresos tributarios y contribuciones de la seguridad social, se prevé recaudar el 90,1% de los ingresos totales proyectados.

- Los gastos totales consolidados del Sector Público Nacional alcanzarían a \$ 685.665,5 millones (26,86 % del PIB), en tanto que al descontar el gasto por intereses de la deuda pública, el gasto primario ascendería a 627.495,8 (24,58 % del PIB). Ambos constituyen niveles ligeramente inferiores a los estimados para 2012.

- El resultado financiero sería ligeramente superavitario, al sumar \$1.085,9 millones (0,04% del PIB). Si a este resultado se le deduce el monto del gasto en concepto de intereses de la deuda por 58.169,7 millones, se obtendría un superávit primario de 59.255,6 millones (2,32 puntos del PIB).

- Otro dato de relevancia para el seguimiento de los resultados de las cuentas públicas durante 2013, lo constituye la recaudación de impuestos nacionales y de contribuciones de la seguridad social, que alcanzarían a \$ 822.073,5 millones, por lo cual sería 22,7% superior a la estimada para el año 2012. En términos del PIB, llegaría al 32,21%.





ECONOMIA INTERNACIONAL

SITUACION

- A partir del 1 de marzo pasado están en vigencia en Estados Unidos reducciones del gasto público por unos u\$s 85.000 millones, en medio de propuestas del presidente por reemplazar esos recortes por otro programa de reducciones y aumentos impositivos.
- El titular de la Reserva Federal estadounidense impactó significativamente al afirmar a fines de febrero último que el nivel de la deuda pública no es alarmante, así como la probabilidad de que las modificaciones presupuestarias perjudiquen la recuperación de la economía, y que esto último ocasionaría una reducción inferior del déficit público real.
- El Banco Central de Brasil informó que su índice preliminar de actividad económica sólo creció 1,35 % en 2012 y que la cuenta corriente del balance de pagos cerró dicho año con un déficit récord de u\$s 54.200 millones -o 2,4 % del PIB- que se financia principalmente con inversión externa directa.

Peligros para el crecimiento en 2013

Según el conocido economista **Nouriel Roubini** (*La Nación*, 27.1.2013), la economía mundial mostrará en 2013 ciertas semejanzas con las condiciones que prevalecieron en 2012. Será otro año en que el crecimiento económico global promediará 3 % , pero con **una recuperación a múltiples velocidades**. Estará por debajo de lo conveniente en las economías avanzadas, con tasas de 1 % , y cercano al de tendencia en los mercados emergentes, con tasas de 5 % . Pero también se observarán algunas diferencias importantes.

Este año la **austeridad fiscal** también se verá en las economías más avanzadas, no solamente en la periferia de la Eurozona y en el Reino Unido. La austeridad se extiende al centro de la Eurozona, a Estados Unidos y a otras economías avanzadas (con la excepción de Japón). En la realidad económica nos esperan **muchos peligros**.

En **primer lugar**, el miniacuerdo impositivo estadounidense no lo alejó del precipicio fiscal. Tarde o temprano se volverá a discutir sobre el tope de la deuda, la evolución del gasto público y una resolución sobre el gasto del Congreso.

En **segundo lugar**, si bien las acciones del Banco Central Europeo (BCE) redujeron los riesgos de sucesos excepcionales en la Eurozona, los problemas de la unión monetaria no han sido resueltos.

El estancamiento y la clara recesión prosiguen siendo la norma en Europa y han sido exacerbados por la austeridad fiscal, el euro fuerte y la restricción crediticia.

En **tercer lugar**, China ha debido apoyarse en otro estímulo monetario, crediticio y fiscal, para apuntalar un modelo desequilibrado e insostenible, basado en excesivas exportaciones e inversión fija, alto ahorro y bajo consumo. Para la segunda mitad de 2013 se acelerará la reducción de la inversión en bienes raíces, infraestructura y capacidad industrial.

En **cuarto lugar**, muchos mercados emergentes (incluidos los BRIC) afrontan una desaceleración del crecimiento. Su "capitalismo de Estado" es el centro del problema y queda por verse si adoptarán reformas para impulsar el papel del sector privado. Además, se incrementan los riesgos geopolíticos en Medio Oriente, lo cual puede afectar los precios del petróleo con los consecuentes efectos negativos sobre el crecimiento de las principales economías del mundo, las cuales son importadoras netas de petróleo.

Y la materialización severa de sólo uno de estos peligros sería suficiente para estancar la economía global e inclinarla hacia la recesión. A principios de 2013, los **riesgos de baja** para la economía mundial están en aumento..

Previsiones para 2013

En **febrero último**, el FMI corrigió a la baja sus anteriores estimaciones de octubre de 2012. El organismo estima que en 2013 la economía mundial crecería 3,5 %, impulsada por los mercados emergentes y por Estados Unidos.

El economista jefe del Fondo expresó que “quizá hemos evitado los abismos, pero aún nos enfrentamos a montañas muy altas para poder volver a encarrilar a la economía mundial”.

Estados Unidos crecería en 2013 un 5 % y para la **Eurozona** el FMI espera una contracción económica de 0,2 %. Estima que en el caso estadounidense la prioridad radica en evitar una consolidación fiscal excesiva a corto plazo, elevar prontamente el tope de la deuda y acordar un programa creíble de consolidación fiscal a mediano plazo. A su vez, **China** tendría una tasa de crecimiento de 8,2 %.

América Latina y el Caribe crecerían 3,6 %, incluyendo un 3,5 % para Brasil y también para México.

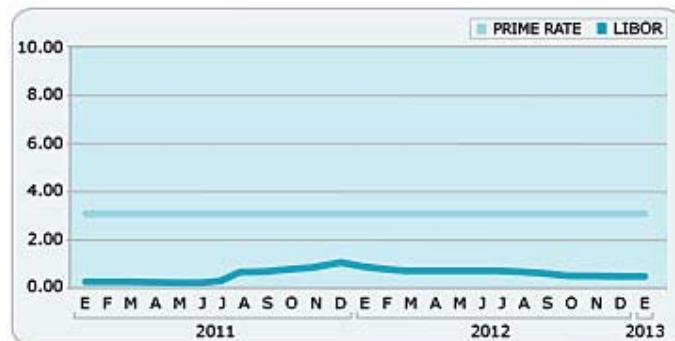
También en febrero la **Comisión Europea** -el órgano ejecutivo de la Unión Europea- corrigió a la baja sus previsiones anteriores, estimando que en 2013 la **Eurozona** se contraería 0,3 %, mostrando así dos años consecutivos de ida. Mostrarían signo positivo solamente las economías de Alemania (0,5 %) y Francia (0,1 %), en tanto que se reduciría la tasa de crecimiento en Italia (-1 %) y España (-1,4 %).

PERSPECTIVAS

- El FMI estimó en febrero último que la economía mundial crecería este año 3,5 %, impulsada por los mercados emergentes (China con 8,2 % y otros) y por Estados Unidos (5 %), mientras que se contraería la Eurozona (-0,2 %). América Latina y el Caribe crecerían 3,6 %, con 3,5 % para Brasil y también para México..
- El nuevo gobierno de Japón aprobó recientemente un gigantesco programa de estímulo económico por unos u\$s 117.000 millones en gasto público, además de exigirse al Banco Central una estrategia de relajamiento cuantitativo que generaría una inflación de entre 2 % y 3 % y un debilitamiento del yen.
- Según las autoridades, Brasil crecería en 2013 alrededor de 3 %, recuperación impulsada por el aumento de las inversiones (en infraestructura especialmente) y de la producción industrial, existiendo por otra parte gran preocupación por las presiones inflacionarias, que repuntaron a fin de 2012 y llevaron el incremento de precios acumulado en el año a 5,84 %.

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

	LIBOR	Prime Rate
2011 E	0,46	3,25
F	0,46	3,25
M	0,46	3,25
A	0,43	3,25
M	0,40	3,25
J	0,40	3,25
J	0,43	3,25
A	0,49	3,25
S	0,56	3,25
O	0,62	3,25
N	0,74	3,25
D	0,80	3,25
2012 E	0,77	3,25
F	0,74	3,25
M	0,72	3,25
A	0,72	3,25
M	0,72	3,25
J	0,72	3,25
J	0,72	3,25
A	0,71	3,25
S	0,64	3,25
O	0,53	3,25
N	0,52	3,25
D	0,45	3,25
2013 E	0,45	3,25



(1) En % anual; último día del mes.
// Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2011 E	0,731	2012 E	0,764	2013 E	0,736
F	0,725	F	0,750	F	
M	0,706	M	0,750	M	
A	0,675	A	0,756	A	
M	0,695	M	0,809	M	
J	0,690	J	0,814	J	
J	0,695	J	0,813	J	
A	0,695	A	0,795	A	
S	0,747	S	0,779	S	
O	0,722	O	0,774	O	
N	0,744	N	0,769	N	
D	0,772	D	0,758	D	

Euro / U\$S

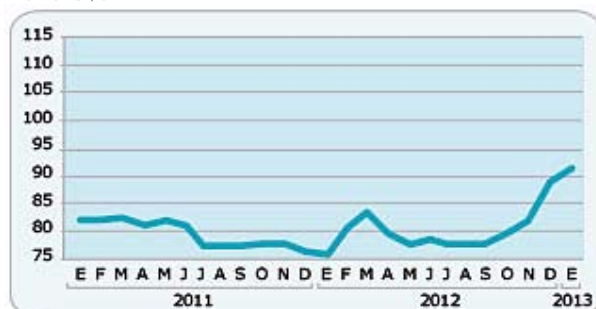


(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2011 E	82	2012 E	76	2013 E	91
F	82	F	81	F	
M	83	M	83	M	
A	81	A	80	A	
M	82	M	78	M	
J	81	J	79	J	
J	77	J	78	J	
A	77	A	78	A	
S	77	S	78	S	
O	78	O	80	O	
N	78	N	82	N	
D	77	D	89	D	

Yen / U\$S



(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

Estimador Mensual de Actividad Económica (Precios de mercado de 1993)
Números Índice (Base 1993=100,0) y Variaciones porcentuales

Período	Índice Serie Original 1993=100	Var. % respecto a igual período del año anterior	Índice Serie Desestacionalizada 1993=100	Var. % respecto al mes anterior	Índice Serie Tendencia - Ciclo 1993=100	Var. % respecto al mes anterior
2011	194,3	8,9				
E	167,7	10,9	188,1	0,9	187,4	1,0
F	172,4	10,3	189,7	0,8	189,2	1,0
M	191,4	8,7	189,4	-0,1	190,9	0,9
A	198,5	8,8	193,6	2,2	192,5	0,8
M	212,6	9,3	196,2	1,4	194,0	0,7
J	197,7	9,4	196,2	0,0	195,2	0,6
J	194,8	9,0	194,8	-0,7	196,1	0,5
A	199,4	10,1	196,5	0,9	196,8	0,3
S	195,5	8,9	196,5	0,0	197,2	0,2
O	195,2	9,1	196,6	0,0	197,3	0,1
N	203,0	7,3	197,1	0,3	197,4	0,0
D	203,5	5,6	197,3	0,1	197,2	-0,1
2012						
E	178,0	6,1	197,0	-0,2	197,1	-0,1
F	181,9	5,6	197,1	0,1	196,9	-0,1
M	199,3	4,1	198,2	0,6	196,7	-0,1
A	200,4	1,0	195,9	-1,2	196,7	0,0
M	211,1	-0,7	195,5	-0,2	196,8	0,1
J	197,3	-0,2	197,8	1,2	197,1	0,1
J	198,9	2,1	197,6	-0,1	197,5	0,2
A	200,7	0,7	197,8	0,1	198,0	0,3
S	194,2	-0,7	197,8	0,0	198,5	0,3
O	201,0	3,0	200,0	1,1	199,3	0,3
N	206,6	1,8	200,8	0,4	199,9	0,3
D	205,8	1,1	201,5	0,4	200,5	0,3

Fuente: INDEC

Agregados Bimonetarios y Préstamos de las Entidades Financieras (Saldos a fin de período, en millones)

Período	Billetes y monedas de Particulares	Depósitos (*)			Préstamos (*)	
		en \$	en u\$s	Total (**)	en \$	en u\$s
2012 E	146.983	410.529	13.322	468.296	284.618	9.860
F	146.418	418.614	13.210	476.163	292.200	9.723
M	148.390	426.599	13.067	483.892	257.758	9.494
A	150.669	435.232	13.082	493.061	261.551	9.367
M	155.343	450.216	11.699	502.606	269.056	8.943
J	167.794	459.777	9.894	504.614	282.099	8.065
J	176.301	458.336	9.722	502.627	282.749	7.595
A	177.394	489.461	9.070	531.577	302.736	6.536
S	180.804	495.898	8.940	537.935	310.942	6.127
O	182.174	506.594	9.455	551.719	320.539	5.774
N	184.514	521.889	9.194	566.325	330.061	5.628
D	209.328	541.129	9.794	589.348	348.578	5.432
2013 E	204.595	552.207	9.298	598.551	353.524	5.529

(*) Capitales; operaciones en efectivo pactadas con titulares residentes en el país (incluso entidades financieras) y en el exterior.

(**) Los saldos en dólares fueron valuados al tipo de cambio de referencia. // Fuente: Comunicados diarios B.C.R.A.

Estimador Mensual Industrial (EMI) – Variación porcentual Base 2006=100

Período	con estacionalidad			desestacionalizado	
	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior	desde enero respecto a igual acumulado del año anterior	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior
2012 E	-18,3	2,1	2,1	-3,1	2,1
F	4,8	2,7	2,4	-1,2	-0,6
M	8,2	2,1	2,3	2,0	2,0
A	0,1	-0,5	1,6	-1,6	-0,2
M	-3,5	-4,6	0,2	-2,1	-4,1
J	-5,6	-4,7	-0,6	-0,0	-4,0
J	4,4	-2,1	-0,8	1,4	-1,4
A	6,2	-0,9	-0,8	0,7	-0,5
S	-0,4	-4,4	-1,3	-2,2	-3,9
O	4,7	2,2	-0,9	4,9	2,4
N	0,3	-1,4	-0,9	-2,1	-1,7
D	-1,3	-3,4	-1,2	-0,1	-3,7
2013 E	-15,3	0,2	0,2	0,6	0,0

Fuente: INDEC.

Índice de Salarios (*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	Variación mensual (%)
2011 D	94,22	91,15	94,09	93,57	2,37
2012 E	94,96	93,64	94,09	94,53	1,03
F	96,21	95,73	94,14	95,73	1,26
M	97,60	98,01	95,34	97,27	1,61
A	100,00	100,00	100,00	100,00	2,81
M	103,80	101,07	100,10	102,34	2,35
J	105,83	102,67	102,35	104,36	1,97
J	108,78	106,59	103,59	107,02	2,55
A	110,93	109,53	105,77	109,32	2,14
S	112,22	111,60	107,25	110,79	1,35
O	113,69	113,57	108,49	112,29	1,35
N	116,43	117,49	109,94	114,89	2,32
D	117,55	121,68	110,83	116,48	1,39

(*) Valores al último día de cada mes. Base abril de 2012=100. // Fuente: INDEC.

Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP) (*) (base diciembre 1995=100)

Mes	IPMP	Variación porcentual	
		Respecto al mes anterior	Respecto a igual mes del año anterior
2012 E	183,0	4,4	-8,1
F	189,9	3,7	-5,9
M	197,3	3,9	-0,3
A	202,2	2,5	0,8
M	201,1	-0,5	1,8
J	198,7	-1,2	1,1
J	225,6	13,5	13,7
A	233,1	3,2	17,5
S	234,8	0,7	21,1
O	224,0	-4,6	22,7
N	218,6	-2,4	21,2
D	219,2	0,3	25,0
2013 E	213,9	-2,4	16,9

(*) EL IPMP comprende a los principales productos argentinos de exportación. Precios en dólares estadounidenses.

Fuente: Banco Central de la República Argentina (BCRA).

Nota: En esta actualización, se amplió la cobertura incluyendo al oro dada la representatividad de este producto en las exportaciones de nuestro país. Dado este cambio, se recalculó la serie histórica incorporando este criterio.

Intercambio Comercial (millones de u\$s)

Período	2012			2013		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	5.909	5.358	550	5.665	5.385	280
F	6.098	4.757	1.341			
M	6.276	5.199	1.077			
A	6.687	4.861	1.827			
M	7.556	6.039	1.517			
J	7.121	6.097	1.024			
J	7.435	6.368	1.067			
A	7.952	6.324	1.628			
S	6.818	5.907	911			
O	6.897	6.312	585			
N	6.463	5.829	634			
D	5.993	5.464	529			
Total	81.205	68.514	12.690			

Fuente: INDEC.

Índice de Precios al Consumidor (base abril 2008=100)

Período	2012			2013 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	136,91	0,9	0,9	152,09	1,1	1,1
F	137,92	0,7	1,7			
M	139,21	0,9	2,6			
A	140,37	0,8	3,5			
M	141,51	0,8	4,3			
J	142,53	0,7	5,1			
J	143,66	0,8	5,9			
A	144,94	0,9	6,8			
S	146,22	0,9	7,8			
O	147,45	0,8	8,7			
N	148,83	0,9	9,7			
D	150,38	1,0	10,8			

(1) Cifras provisionales. // Fuente: INDEC.

Indice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) – (Base año 1993 = 100)

Período	2011			2012			2013 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	453,48	0,9	0,9	510,26	0,9	0,9	577,59	1,0	1,0
F	457,70	0,9	2,0	515,30	1,0	2,0			
M	462,10	1,0	3,0	521,39	1,2	3,2			
A	466,71	1,0	4,0	527,29	1,1	4,3			
M	471,51	1,1	5,1	532,67	1,0	5,4			
J	476,92	1,2	6,3	537,96	1,0	6,4			
J	481,72	1,0	7,4	543,17	1,0	7,5			
A	486,61	1,1	8,4	548,79	1,0	8,6			
S	491,60	1,1	9,6	554,90	1,1	9,7			
O	496,08	1,0	10,6	560,64	1,1	10,9			
N	500,73	0,9	11,6	565,91	0,9	12,0			
D	505,42	0,9	12,5	571,77	1,0	13,1			

(1) Cifras provisionales. // Fuente: INDEC.

Indice de Precios Internos al por Mayor (a nivel desagregado) – (Base año 1993=100)

Período	2011				2012				2013 (1)			
	Producto Nacionales				Producto Nacionales				Producto Nacionales			
	Nivel general	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica	Productos Importados	Nivel general	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica	Productos Importados	Nivel general	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica	Productos Importados
E	457,16	558,06	430,53	406,69	515,70	630,68	485,35	441,02	584,61	717,96	549,66	485,74
F	461,23	561,51	434,75	412,96	520,99	644,29	488,44	442,96				
M	465,74	573,28	437,35	415,82	527,07	655,12	493,27	449,09				
A	470,58	573,80	443,33	417,49	533,06	655,93	500,62	453,90				
M	475,48	580,13	453,51	420,92	538,57	658,91	506,80	457,63				
J	481,10	582,82	454,24	423,80	544,01	665,29	512,00	460,86				
J	486,01	588,77	458,88	427,19	549,41	667,06	518,35	463,79				
A	491,07	596,61	463,20	429,83	555,22	674,26	523,79	466,95				
S	496,20	605,10	467,46	433,06	561,22	683,34	528,99	469,20				
O	501,09	617,80	470,28	432,36	567,41	693,53	534,12	474,39				
N	505,89	625,21	474,39	435,06	572,88	696,76	540,18	477,19				
D	510,70	628,24	479,67	438,15	578,92	704,37	545,80	480,84				

(1) Cifras provisionales. // Fuente: INDEC.

Indice del Costo de la Construcción – (Base año 1993=100)

Período	2011			2012			2013 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	460,9	1,7	1,7	544,9	4,8	4,8	651,3	0,4	0,4
F	459,0	1,8	3,5	551,3	1,2	6,0			
M	457,0	-0,3	3,2	552,4	0,2	6,2			
A	472,4	3,2	6,5	559,6	1,3	7,6			
M	474,4	0,4	7,0	577,5	3,2	11,0			
J	471,2	-0,7	6,3	610,4	5,6	17,4			
J	479,0	1,7	8,0	619,4	1,5	19,1			
A	488,6	2,0	10,4	627,7	1,3	20,6			
S	499,6	2,3	12,7	630,9	0,5	21,3			
O	506,6	2,3	14,3	643,8	2,0	23,8			
N	514,1	1,5	15,9	647,0	0,5	24,4			
D	520,1	1,2	17,3	648,5	0,2	24,6			

(1) Cifras provisionales. // Fuente: INDEC.