

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
El proceso inflacionario y sus consecuencias	1
Encuesta a grandes empresas	1
TEMAS DE ACTUALIDAD	
Patrones de acumulación, comercio exterior y evolución industrial en la Argentina	2
MONEDA Y FINANZAS	
Caen las reservas	3
Los diversos tipos de cambio	4
Fallo y bonos	4
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
El proceso inflacionario	5
Mercado laboral	5
SECTOR AGROPECUARIO	
Evolución de la actividad ganadera	8
Economías regionales y agricultura familiar	8
SECTOR INDUSTRIAL	
Panorama desfavorable en la construcción	10
Demanda laboral insatisfecha	11
SECTOR EXTERNO	
Reducción del superávit comercial	12
Los precios de los bienes de exportación	12
SECTOR PÚBLICO	
La recaudación tributaria de febrero	14
Resultado fiscal de enero	14
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
Aproximación a la crisis europea	17
El papel central de Alemania	17
Nuevas políticas en Japón	18
INFORMACIÓN ESTADÍSTICA	20

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

El proceso inflacionario y sus consecuencias | Encuesta a grandes empresas

El proceso inflacionario y sus consecuencias

La economía argentina muestra en la actualidad fuertes desequilibrios –restricción externa, déficit fiscal, estancamiento productivo–, que obedecen a procesos acumulativos de diversa naturaleza que no han sido corregidos a lo largo del tiempo. Sin embargo, un factor central que parece estar en la génesis de los principales problemas, es el prolongado proceso inflacionario de los últimos años.

Claramente presente desde el año 2007, **la cuestión inflacionaria ha sido permanentemente negada por el gobierno**, comenzando por la intervención del Indec a principios de dicho año y la consiguiente difusión de datos que subestiman el alza de los precios. En tal contexto, de todos modos, el gobierno ha interpretado que no se requiere poner en práctica un programa integral para combatir la inflación.

Es más, desde el sector oficial se ha diagnosticado que ni la emisión monetaria ni los incrementos salariales por encima de las mejoras en la productividad laboral, constituyen factores que impulsan la inflación. En todo caso, los elementos que ha estado utilizando el gobierno, en los últimos años, para moderar la inflación, han sido **el congelamiento de las tarifas públicas y la devaluación del tipo de cambio por debajo de la dinámica inflacionaria**.

El sostenimiento de las tarifas de los servicios públicos se logró con el uso creciente de subsidios, aplicación que terminó por **deteriorar el resultado de las cuentas públicas**, a tal punto que en 2012 el déficit fue equivalente a 2,4% del PIB. Adicionalmente, el congelamiento tarifario provocó una caída de la inversión en sectores claves –como el energético, por ejemplo–, que derivó en un elevado costo fiscal en materia de importaciones de energía y combustibles.

Por su parte, la devaluación de la paridad cambiaria (oficial) muy por debajo de la inflación (no oficial) y por varios años consecutivos, provocó un **atraso del tipo de cambio real**, con la consiguiente pérdida de competitividad para los sectores productores de bienes transables internacionalmente. La percepción por parte de los agentes económicos del atraso cambiario impulsó, además, **una fuga de divisas** -por razones de atesoramiento- por montos considerables que erosionaron el nivel de las reservas internacionales.

Frente a tal escenario, las autoridades económicas dispusieron primero un mecanismo de control de las importaciones y, más tarde, un sistema de restricciones a la adquisición de divisas (cepo cambiario). Como resultante de ésta última decisión se generó **un mercado cambiario paralelo (blue)**, cuya brecha con el tipo de cambio oficial es creciente, provocando serias distorsiones en el sistema de precios relativos.

Además y considerando las derivaciones negativas evidenciadas por los subsidios y el atraso cambiario para contener la inflación, el gobierno ha incorporado, en el corriente año, dos nuevos mecanismos para combatir el alza de los precios. Por un lado, **un congelamiento de precios** y, por el otro, la intención de poner **un tope a los incrementos salariales** que se están discutiendo en las convenciones colectivas de trabajo. Ambos mecanismos, sin embargo, también presentan dificultades. El congelamiento de precios –que se extenderá en el tiempo– puede tener un efecto moderador en el corto plazo, pero en la medida que determinados componentes de los costos aumentan -caso de los salarios y todo lo vinculado al tipo de cambio, por ejemplo- los márgenes unitarios de rentabilidad tienden a disminuir. Y en algún momento ello significará faltantes de productos o ruptura unilateral del acuerdo de precios, como se ha demostrado en otras experiencias similares.

La moderación de los incrementos salariales, por su parte, también parece de muy difícil concreción, teniendo en cuenta que el nivel de conflictividad al interior del movimiento obrero se expresa en planteos reivindicatorios crecientes, por un lado, y que la conducción sindical no confía en que el gobierno esté en condiciones de frenar el alza de precios, por el otro.

En definitiva, la continuidad del proceso inflacionario parece estar asegurada en los próximos meses, aún cuando tenga una declinación temporaria en lo inmediato. La proyección inflacionaria expresa una situación más compleja, además, si se desarrolla en el contexto de una creciente conflictividad laboral, una fuerte desaceleración productiva y una caída importante en los niveles de inversión.

Encuesta a grandes empresas

La **encuesta nacional a grandes empresas**, elaborada por el Indec, está referida al panel de las 500 grandes empresas de la Argentina con representatividad sectorial y brinda información básica sobre “el perfil y el comportamiento de la cúpula empresarial del país”.

Para la **representatividad** del panel de 500 grandes empresas se consideró al valor agregado como el principal indicador. Sobre el valor agregado total por los sectores considerados en el trabajo, las 500 firmas representaron en 2011 el 32,0 % de ese total. Tomando como referencia el valor agregado total del país, las 500 empresas comprendieron 23,2 % del mismo. Ambas proporciones muestran la alta representatividad del panel.

El panel del trabajo no incluyó empresas de ciertos sectores, tales como el agropecuario y el financiero. La composición del panel -según el sector principal de actividad de la empresa-, presentó para el año 2011 como el sector con más firmas a la **industria manufacturera**, con 56,8 % del total, seguido por el sector de electricidad, gas y agua, con 8,2 %.

Dentro de la industria manufacturera, se destacaron -por la cantidad de firmas- los subsectores de alimentos, bebidas y tabaco (20,0 %), combustibles, químicos y plásticos (15,6 %) y maquinarias, equipos y vehículos (9,4 %).

Para estudiar la **concentración económica** del panel en 2011, se tomaron varios indicadores. El de **valor agregado** muestra que las 4 empresas más grandes -según el valor de producción- comprenden 14,8 % del valor agregado total del panel, mientras que las 20 empresas más grandes concentran 33,8 % y las 100 mayores 67,1 %.

Tomando el indicador de **utilidad** de las empresas, las proporciones por tramo considerado son muy similares a las obtenidas considerando el valor agregado.

Las participaciones relativas en el total de **puestos de trabajo asalariado** generado por las 500 firmas, son las siguientes: 1,5 % por las 4 empresas más grandes, 7,8 % por las 20 firmas mayores y 48,8 % por las 100 empresas más grandes.

También se incluyen los resultados según **origen del capital**, dividiendo el panel entre empresas de capital de origen nacional (empresas con hasta un 10 % de participación extranjera) y empresas con participación extranjera en el capital (más de 10 % de participación extranjera).

En este sentido, las empresas de capital nacional eran 178 en 2011 (35,6 % del total) y las empresas con participación extranjera sumaban 322 (64,4 %).

En 2011 las empresas con capital de origen nacional comprendían 19,6 % del valor agregado total del panel, 13,1 % de las utilidades y 35,6 % de los puestos de trabajo asalariados.

A su vez, la composición del **valor agregado** según origen del capital era la siguiente para las empresas de capital nacional: 38,7 % para la masa salarial, 35,6 % para el resultado operativo, 17,4 % para impuestos netos de subsidios y el resto para amortizaciones.

Para las empresas con participación extranjera, 38,4 % del valor agregado era para el resultado operativo, 28,9 % para la masa salarial y 24,8 % para impuestos netos de subsidios.

TEMAS DE ACTUALIDAD

• Patrones de acumulación, comercio exterior y evolución industrial en la Argentina. (1)

La ambigüedad en las cifras dificulta identificar la velocidad de la tendencia expansiva que manifiesta la última fase de crecimiento. Al margen del valor numérico del crecimiento del producto, si bien disminuyeron las tasas de ahorro e inversión a precios corrientes, la acumulación de capital prosiguió con una significativa intensidad. Sin embargo, los coeficientes de capital en relación al producto se ubicaron en niveles comparativamente bajos. Esto se hizo sentir especialmente en las áreas de infraestructura.

Por otro lado, más allá de la incertidumbre en condiciones internacionales, las grandes oscilaciones del comercio global en el trienio 2008 - 2011 arrojaron como saldo un incremento adicional en los términos del intercambio. Al mismo tiempo, la recuperación de las importaciones mundiales luego de la caída en 2009 alcanzó especialmente a Brasil y otros países de América Latina. En este contexto, las exportaciones argentinas se elevaron en un 20% acumulado en este período, con un ritmo menor en términos de cantidades (alrededor de 11%). Asimismo, la oferta de granos creció levemente (2% anual) mientras caía la producción de hidrocarburos. Las crecientes compras de combustibles fueron un elemento significativo en el crecimiento de las importaciones (cerca del 30% en el trienio). Mientras que el tipo de cambio mantenía un deslizamiento por debajo de la variación de precios, el impulso de las importaciones se conjugó con la creciente demanda privada de activos externos, presionando sobre el mercado de divisas. Como respuesta, se reforzaron los controles administrativos sobre transacciones comerciales y financieras con el exterior. Las importaciones declinaron en 2012, junto con una desaceleración en el nivel de actividad y una caída en las exportaciones influida por una menor cosecha de granos y el debilitamiento de la demanda de productos industriales proveniente de Brasil.

Al margen de la influencia de las variables externas, para las cuales se abre un amplio abanico de escenarios posibles, el panorama de crecimiento de la economía parece depender especialmente de cómo se configuren los flujos de inversión en capital físico.

Por otro lado, pese a que la inflación se fue instalando como rasgo del funcionamiento económico, la holgura externa y fiscal que se mantuvo por varios años facilitó la actividad de inversión y fue ampliando horizontes de decisión. Sin embargo, esas condiciones se fueron modificando, de modo que se plantearon preguntas acerca de la conformación que tomarían los incentivos para la acumulación, la orientación de la formación de capital entre diferentes actividades, y los mecanismos de financiamiento de la inversión, pública y privada.

Durante algunos períodos se buscó sostener la acumulación mediante la utilización de préstamos externos, mientras que el crédito local empleaba de manera difundida al dólar como referencia. Los resultados mostraron las fragilidades derivadas del endeudamiento con el resto del mundo y de la prevalencia de una unidad de contratación en términos de la cual los ingresos de los residentes son intrínsecamente volátiles. Al margen de la relevancia que adquiere sostener las expectativas sobre la demanda agregada como estímulo para la inversión, la incertidumbre macroeconómica vinculada con la inflación aparece como un apreciable limitante del crecimiento económico. La dificultad de acceso al crédito internacional en un contexto de considerables requerimientos de inversión emerge como restricción adicional.

La economía argentina cuenta con una sustancial base de creación de valor derivada de los considerables niveles de productividad y dinamismo del sector agropecuario, a través de su impacto directo y de sus repercusiones sobre el gasto interno, la oferta de divisas y los ingresos públicos. Sin embargo, la Argentina no se destaca por su dotación de capital natural dentro del conjunto de países abundantes en esos recursos. Como indicador simple, el valor a precios internacionales de la cosecha de granos es netamente inferior en términos por habitante al que alcanzan, por ejemplo, las exportaciones de petróleo de Venezuela o de cobre de Chile. Las exportaciones primarias de la Argentina constituyen (así como también para el Brasil) una fracción comparativamente baja del producto.

En consecuencia, el aprovechamiento de los recursos naturales, con toda su importancia para la economía argentina, no sustentaría la generación de niveles de producto, ingreso y empleo sostenidos y crecientes sin un impulso diversificado de la actividad productiva, con un rol central para la industria manufacturera.

Las políticas dirigidas al sector oscilaron entre dos polos. En uno de ellos tendía a establecerse una distinción nítida entre manufacturas de producción local y los bienes importables, con la ambición de avanzar hacia la progresiva sustitución de bienes intermedios y de capital. En el otro lado se ubicaron los intentos para incorporar a la industria a los mercados internacionales, con exposición a la competencia externa. Los principales ensayos de apertura industrial, en contextos macroeconómicos marcados por apreciaciones cambiarias, indujeron declives en el sector, y terminaron en crisis. Por otro lado, la expansión que siguió a la crisis de 2001 - 2002 tuvo entre sus características salientes el crecimiento de la actividad industrial con un mayor grado de inserción internacional, tanto en exportaciones como en importaciones. Este proceso coincidió con la internacionalización de cadenas productivas y su consecuente impacto en la expansión del comercio mundial.

Sin embargo, las limitaciones a las compras externas en 2012 (una suerte de devaluaciones selectivas por administración de cantidades caso por caso) sugieren la intención de restringir los coeficientes agregados de importación, mediante intervenciones puntuales en rubros que incluyeron a los bienes intermedios y de capital. Queda por observar si esta forma de sustitución de importaciones puede conformar interrelaciones de insumo-producto con potencial de dinamismo productivo. De este modo, la prolongación de la tendencia de crecimiento abre preguntas que involucran al contenido y la forma de gestión macroeconómica y productiva, y sus interrelaciones mutuas.

(1) Extracto del trabajo de F. Albornoz, P. Calvo, A. Coremberg, D. Heymann y A. Vicondoa, publicado en Boletín Informativo Techint, Buenos Aires, septiembre-diciembre de 2012.

MONEDA Y FINANZAS

SITUACION

- Se registra una persistente caída del stock de reservas de divisas del Banco Central que se explica por las ventas netas de dólares como consecuencia de la operatoria externa, especialmente el turismo, y por el descenso continuo de los depósitos bancarios en divisas del sector público y del privado.
- El fallo de la Corte de Apelaciones de Nueva York dio una nueva oportunidad a nuestro país de presentar, hasta fines de marzo, una propuesta de pago a los bonistas que no han ingresado en anteriores operaciones de canje de deuda. Esta decisión ha permitido una recomposición de cotizaciones de bonos y acciones que habían sido seriamente afectadas ante expectativas de una sentencia más desfavorable.

Caen las reservas

A El nivel de las reservas de divisas internacionales en poder del Banco Central continúa registrando un persistente descenso en los primeros meses de 2013.

El stock de reservas se ubicaba en los u\$s 43.200 millones a fines de diciembre último, marcando una caída de 3.080 millones a lo largo de todo el año 2012.

El ritmo de deterioro de las reservas **se ha acelerado** en las últimas semanas, ya que a mediados de marzo se ubicaban en los u\$s 41.230 millones, o sea, una merma de unos 2.000 millones en menos de un trimestre, y acercándose a niveles que no se verificaban desde el año 2007.

Las causas de esta situación son varias, pero prácticamente todas confluyen en una sola y básica: la percepción, por parte de los agentes económicos, de un acelerado proceso de **caída del tipo de cambio real en el segmento oficial**.

Se registra una constante **presión de demanda** de divisas por parte del sector importador de bienes y servicios, en tanto que el sector exportador, en especial el **agrícola**, muestra un descenso en las liquidaciones de dólares.

Es así que el complejo aceitero y agroexportador vendió u\$s 970 millones en febrero último, un 28% menos que en el mes anterior y 10% menos comparado con febrero de 2012.

A esto podemos adicionarle el resultado que viene mostrando el balance del **sector turismo**.

Durante el año 2012 la demanda de dólares por parte del turismo emisor alcanzó los u\$s 5.580 millones, según el Banco Central. Si se compensa con las divisas que ingresaron debido al turismo receptivo, el desbalance de este sector de la economía alcanzó los u\$s 3.000 millones en todo 2012.

Dado que esta situación tendió a agravarse en los primeros meses de este año, a mediados de marzo la AFIP decidió incrementar del 15% al 20% el impuesto sobre los consumos y viajes al exterior, extendiéndolo, además, a todas las formas de pago.

Otra causa de deterioro de las reservas del BCRA ha sido la evolución de los **depósitos en dólares** en el sistema bancario. En el primer bimestre del año las imposiciones del sector privado cayeron unos u\$s 490 millones, en tanto que los del sector público, en lo que constituyó la nota distintiva del período, descendieron más de 750 millones.

Los diversos tipos de cambio

Como expresáramos en el punto anterior, la base del problema radica en que los distintos agentes y sectores que conviven en el sistema económico (importadores, exportadores, ahorristas, inversores, turistas y particulares, entre otros) toman decisiones sobre la creencia de que la cotización del dólar en el mercado oficial de cambios se **encuentra retrasada en términos reales**, y con perspectivas de retrasarse aún más ante la persistencia del proceso inflacionario.

Cabe destacar que en febrero último, y a pesar de que continúa vigente el denominado **"cepo cambiario"** se registraron ventas netas de divisas en el **balance del Banco Central**. Este saldo deficitario no se percibía desde el mes de octubre de 2011, momento en que comenzaron a imponerse las restricciones al libre acceso a las divisas.

En este contexto, se verifica un crecimiento de la demanda de dólares en los diferentes mercados en que se encuentra segmentado.

A mediados de marzo, la cotización del **dólar paralelo** supera los \$ 8 y vuelve a registrarse una brecha del 60% con respecto al precio vigente en el mercado oficial.

De este modo, el dólar marginal crecía el 18% en lo que iba del año, en tanto que el oficial apenas marcaba un alza del 3,6%.

Mientras tanto, el dólar implícito en los **bonos nominados en divisas** más negociados, en operaciones denominadas "contado con liqui", superaba en ese momento los \$ 8,50 con un avance del 27% en 2013.

Por último, a raíz del incremento dispuesto por la AFIP del 15% al 20% en la alícuota del impuesto sobre consumos y viajes al exterior, la cotización del conocido como **"dólar turismo"** pasó a ubicarse en los \$ 6,12.

Fallo y bonos

Las cotizaciones de bonos y acciones durante el mes de febrero fueron fuertemente influidas por las expectativas negativas de los inversores financieros acerca de la decisión que tomaría la Cámara de Apelaciones de **Nueva York**. Ante la creencia de que el tribunal ratificaría el fallo del Juez Griesa, que imponía pagarles la totalidad de la deuda a los bonistas que se encontraban litigando, los activos financieros sufrieron una corriente vendedora.

Es así que el índice Merval, representativo de las acciones líderes, cayó un 12% en febrero, alcanzando los 3.048 puntos.

Con respecto a los **títulos públicos**, el Cupón PBI nominado en pesos bajó un 14,1% y los bonos en dólares emitidos bajo ley de Nueva York, el Global 2017 y el Descuento, descendieron un 9,2% y un 11,5% respectivamente.

Finalmente, a comienzos de marzo, el tribunal neoyorkino dispuso **otorgar un plazo**, hasta fines de ese mes, a nuestro país para presentar una propuesta completa de pago a los tenedores de deuda que no han ingresado en anteriores operaciones de canje de bonos, y que se mantienen técnicamente en cesación de pagos.

Ante este nuevo escenario, se registra un **rebote alcista** en las cotizaciones de los títulos públicos y de las acciones, con el índice Merval superando nuevamente los 3.300 puntos.

PERSPECTIVAS

- El Banco Central espera recomponer, al menos parcialmente, el nivel de reservas de divisas internacionales durante el segundo trimestre del año, a partir de la liquidación de dólares del sector agroexportador, lo que le permitiría establecer una especie de tregua cambiaria durante el otoño.
- Existen fuertes expectativas acerca de la propuesta de pago que presentarán las autoridades en materia económica y financiera de nuestro país, e incertidumbre con respecto a la decisión de la Cámara neoyorkina en relación a esa propuesta.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

SITUACION

- Ante la falta de un plan integral para combatir la inflación, el gobierno continúa utilizando tanto a los subsidios como al retraso cambiario con el propósito de disminuir el ritmo de ascenso de los precios.
- Además, dispuso un congelamiento de precios e intenta lograr que en las convenciones colectivas de trabajo se acuerden incrementos salariales inferiores a los registrados en 2012.

El proceso inflacionario

De acuerdo con las consultoras privadas que calculan el nivel de los precios al consumidor, la inflación a lo largo de 2012 habría ascendido, aproximadamente, al **25%**. Si esta cifra es elevada, más preocupación provocó la estimación del pasado mes de enero, cuando el salto mensual fue de **2,6%**, equivalente a una tasa anual de incremento de los precios del 36%.

En tal circunstancia, el gobierno decidió poner en práctica un **congelamiento de precios** por 60 días. La información sobre la dinámica inflacionaria correspondiente al pasado mes de **febrero** –siempre considerando las cifras no oficiales– señala que la tasa de variación de los precios al consumidor habría sido del 1,2%. En consecuencia, se verifica una desaceleración en el ritmo del crecimiento de los precios que, en parte, podría obedecer al congelamiento dispuesto.

De todos modos, el congelamiento de los precios es una herramienta precaria **en sustitución de una política antiinflacionaria integral**, que debería incluir decisiones en el terreno fiscal y monetario más un acuerdo distributivo que incluya a los empresarios, a los trabajadores y al propio Estado.

En consecuencia, el congelamiento sólo puede tener efectos temporalmente acotados en el tiempo, ya que algunos factores relevantes en la formación de los costos de producción –como los salarios y el tipo de cambio, por ejemplo– continuarán incrementándose a lo largo del período de vigencia del mismo. Por lo tanto, los márgenes de utilidad del sector empresario se irán reduciendo hasta provocar –más tarde o más temprano, según los sectores– **problemas de abastecimiento** por el lado de la oferta.

También en sustitución de un plan antiinflacionario integral –que el gobierno se resiste a aplicar porque podría afectar el crecimiento de la economía– se han utilizado como anclas contra la inflación, tanto los subsidios para evitar la suba de tarifas públicas como la apreciación cambiaria para limitar los impactos de la devaluación sobre los precios de los bienes importados. Además y a partir del año en curso, también el gobierno pretende poner un techo a los incrementos salariales acordados en las convenciones colectivas de trabajo.

Sin embargo, hay que convenir que la capacidad de estos instrumentos para contener la inflación está, en la actualidad, **seriamente limitada**. En el caso de las tarifas por el crecimiento exponencial del déficit fiscal, que debería trabar el incremento de los **subsidios**. En los hechos, por ejemplo, recientemente se ha verificado un aumento de las tarifas en el transporte urbano de pasajeros en el área metropolitana. El **atraso cambiario**, por su parte, está provocando tal pérdida de competitividad que hace desaconsejable profundizar el problema.

Finalmente, la limitación del **incremento salarial** no parece que pueda concretarse, en el contexto de la división sindical y frente al escepticismo gremial sobre la capacidad del gobierno para contener la inflación. En tal escenario, las perspectivas indican que la dinámica inflacionaria en el año en curso expresará, cuando menos, una magnitud similar a la de 2012..

Mercado laboral

En el ámbito de las **negociaciones paritarias** se hace cada vez más evidente la discrepancia entre los intereses de los distintos actores involucrados. El **Estado**, por un lado, pretende que los **incrementos salariales** tengan un tope –menor a los del año pasado –como un mecanismo limitante del proceso inflacionario.

Por supuesto en el mismo sentido es el planteo de los **empresarios**, tanto porque enfrentan un congelamiento de precios que reduce sus márgenes unitarios de rentabilidad, como también porque el incremento de los salarios medidos en dólares significa una pérdida de competitividad para los productores de bienes transables internacionalmente.

Los **trabajadores**, por el contrario, demandan incrementos salariales superiores a la inflación de 2012, bajo el supuesto de que la suba de precios puede acelerarse a lo largo del corriente año. Además, la magnitud de los reclamos salariales es un modo de fijar posiciones de poder, al interior de un movimiento obrero con fuertes divisiones.

El desenlace definitivo de las negociaciones paritarias será un dato relevante para la coyuntura económica, dada la presencia de fuertes desequilibrios –como en el **mercado cambiario**– que implican **riesgos potenciales** de mayor inflación y estancamiento productivo.

PERSPECTIVAS

- El congelamiento de precios puede tener algún efecto en el sentido de desacelerar la tasa de inflación en el corto plazo, pero en la medida que deprime los márgenes unitarios de utilidad, terminaría provocando problemas de abastecimiento en diversos productos.
- La intención del gobierno de lograr que las subas salariales resulten este año –como instrumento antinflacionario– inferiores a las registradas el año pasado, no parece de fácil concreción en el contexto de una importante división sindical y frente al escepticismo de los gremios sobre la capacidad del gobierno para moderar la suba de los precios.

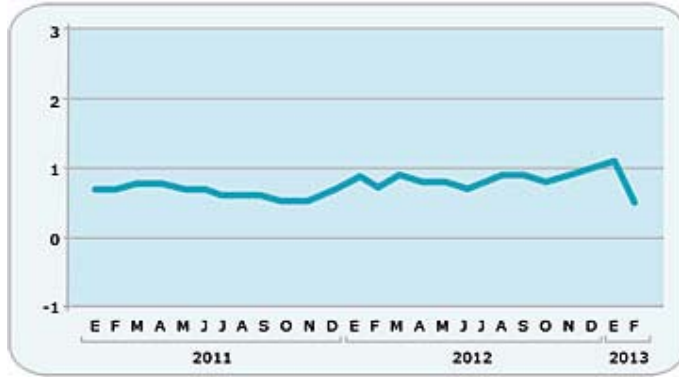
Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

Periodo	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

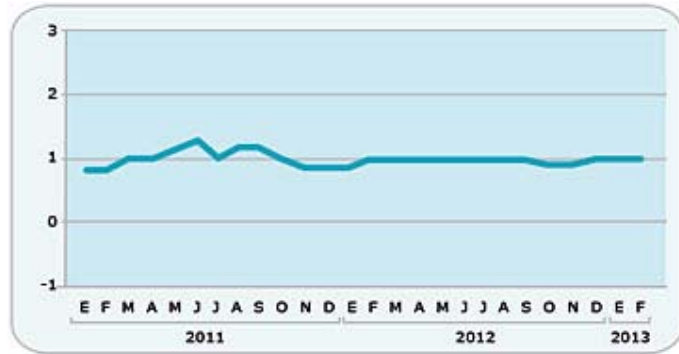
Tasa de Actividad: porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total. // **Tasa de Empleo:** porcentaje entre la población ocupada y la población total. // **Tasa de Desocupación:** porcentaje entre la población desocupada y la PEA.
Tasa de Subocupación: porcentaje entre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

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

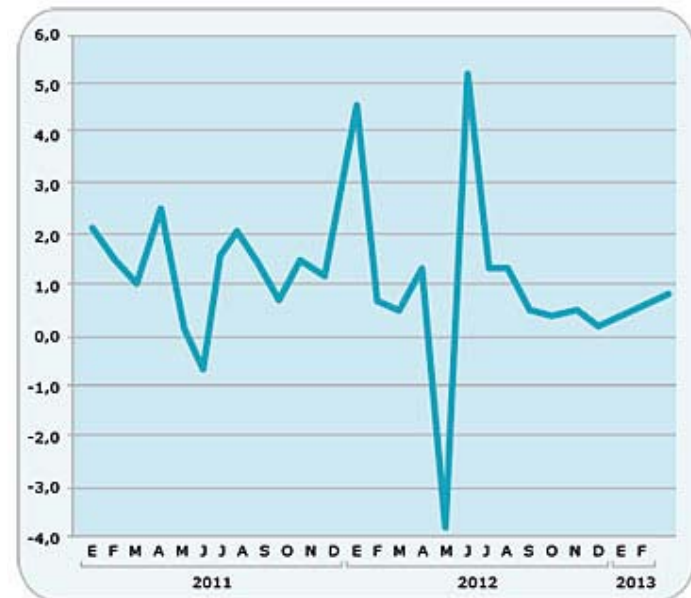
Precios al Consumidor (nivel general)



Precios Mayoristas (nivel general)



Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

SECTOR AGROPECUARIO**SITUACION**

- Continúa la puja entre el sector agropecuario y los decisores de las políticas públicas. El proceso inflacionario y la evolución de los distintos tipos de cambio están, ahora, en la base de la discordia.
- Los indicadores de producción de la ganadería en el primer bimestre son elocuentes para poner de manifiesto la caída de la competitividad de la actividad.

Evolución de la actividad ganadera

La **faena bovina**, según estimaciones de la CICCRA, resultó 17,1% superior en el primer bimestre del corriente año a la registrada en igual bimestre de 2012, con un correlativo incremento de la faena de hembras que ha aumentado su participación en la producción total. Dicha participación pasó de 39,3% en el primer bimestre de 2012 a 42,5% en el primer bimestre de 2013, lo que significa 3,2 % de incremento. Asimismo, este guarismo resultó 0,2 puntos porcentuales mayor al promedio del último trimestre de 2012 y, con ello, "quedó a un paso de dar por finalizada la fase de **recomposición de vientres** iniciada en la primavera de 2009". En base a este indicador, la cámara concluye que "se ha paralizado la retención de vientres y que, de continuar la misma tendencia, en pocos meses más se reiniciará una liquidación de stocks". Esto ocurriría cuando se traspase el nivel de equilibrio de participación de hembras en la faena, que la CICCRA estima en 43 %.

En sentido contrario, el analista del mercado ganadero Víctor Tonelli destacó la fuerte **recomposición del stock bovino**, de más de tres millones de cabezas en los últimos tres años, y anticipó que la recuperación "seguirá en ritmo interesante hasta 2015, producto de la inercia de la retención que se generó".

"Así como en 2010 se registraron 48 millones de cabezas (de existencias) y en 2012 fueron 50 millones, esperamos para el cierre de fin de marzo que el dato muestre entre 51 y 51,5 millones de cabezas". Y agrega que recién después de 2015 es probable que el stock "empiece a bajar de nuevo, en función de una retención que ya no es tan violenta como en los años anteriores".

Pero hilando más fino, cabe hacer algunas diferenciaciones según la especialización sea **la cría o la invernada** y según ésta se realice a campo o en *feedlot*. También según Tonelli, mientras los precios del gordo están en recuperación y mantendrían esa tendencia en los próximos meses, los precios del ternero se han amesetado, ampliando la brecha entre ambas categorías y, consecuentemente, la potencial rentabilidad de la invernada a campo. También el director de relaciones institucionales de la Cámara Argentina de *Feedlot* estima que el precio del gordo seguirá en recuperación mientras que la abundante oferta de terneros mantendría sus precios bajos y aún seguirían bajando y con ellos el costo de reposición. En base a estas perspectivas de comportamiento de los precios, estima que en los próximos tres o cuatro meses podrán duplicarse los encierres.

Otras opiniones, sin pronunciarse acerca de la fase del ciclo, sostienen que las perspectivas de la actividad son buenas, aunque en un nivel inferior al de 2011, pero **aún favorables**. Sostienen, también, que la rentabilidad cayó más para el criador que para el invernador o para el productor de ciclo completo.

Economías regionales y agricultura familiar

La situación de los pequeños productores y de las economías regionales se ve más o menos afectada por la **caída de la competitividad**, según su producción predominante se destine al mercado interno o al internacional. De hecho, la caída de las exportaciones de carne –la participación de las ventas al exterior cayeron al 7 %, contraídas por el movimiento de pinzas que significa un tipo de cambio estable con un incremento del precio de los insumos– afecta a todos aquellos productores que, incluso alentados por programas de apoyo estatal (Más Terneros, por ejemplo), se volcaron a la actividad, mejorando la genética de sus pequeños rodeos, antes sólo aptos para el consumo local, para adecuarlos a las exigencias del mercado internacional.

Pero independientemente de los efectos ya producidos, la diversificación de la producción y la identificación de oportunidades de negocios para las **economías regionales** es una asignatura pendiente que merece atención en circunstancias en que las perspectivas de la actividad económica no son, para 2013, de una mejora significativa en relación a la poco exitosa de 2012.

En este sentido, y sobre todo para las **regiones del NOA y del NEA**, –las que presentan los mayores indicadores de pobreza rural– asoman dos producciones de posible expansión y especialización. En el caso del NOA, es la referida a la producción de **quinoa**. Respecto de este cultivo la FAO destacó el enorme potencial del producto en el marco del lanzamiento del Año Internacional de la Quinoa, recientemente realizado. La producción se concentra en los países andinos, en particular Perú y Bolivia, que son también los mayores consumidores. El organismo recomienda la promoción del cultivo entre pequeños y medianos agricultores y destaca, en palabras del representante de la FAO en América Latina y el Caribe, que "probablemente es el alimento más completo que existe en la Tierra". Y recomienda: "hay que trabajar en las cadenas de comercialización, para que los beneficios del trabajo de muchas personas no se lo terminen llevando unos pocos".

El producto con importantes perspectivas para los agricultores familiares en Misiones es el **ananá**, realizado bajo cubierta. Las experiencias desarrolladas presentan un producto de excelente calidad, sabor y rendimientos, apto tanto para el consumo interno que contaría con demanda insatisfecha, como para la exportación.

PERSPECTIVAS

- Si la brecha entre las cotizaciones del dólar se mantuviera o expandiera, la tendencia a la retención de la producción de granos tendería a acentuarse, sea cual sea el real volumen remanente de la campaña pasada, estimado por la Secretaría de Comercio en más de tres millones de toneladas, mientras que el sector de la producción sostiene que no supera el millón y medio de toneladas.
- El Minaqri estima que, a pesar de las interferencias climáticas, se logrará alcanzar un volumen récord de cosecha en la presente campaña, con una producción destacadísima del maíz que llegaría a 25,7 millones de toneladas.
- La crisis de la lechería se vería morigerada si se mantiene la tendencia al alza del precio de la leche en polvo y si ese mayor valor se distribuye entre los eslabones de la cadena, en especial el de la producción.

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

Año	2012	2013
E	7,964	8,676
F	8,915	9,660
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 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
F	336	309	572



(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 de la industria manufacturera -según el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec- mostró en febrero disminuciones sin estacionalidad de 1,5% respecto del mes anterior y de 0,9% frente a febrero de 2012. Acumuló así en el primer bimestre del año una reducción interanual de 0,5%.
- En la comparación interanual del primer bimestre, seis de las 12 ramas expuestas tuvieron aumento de su producción (4,8% en productos químicos), mientras que otras seis mostraron bajas (-17,1% en industrias metálicas básicas, con incremento en aluminio y retroceso en acero).
- La utilización de la capacidad instalada de producción en la industria manufacturera promedió en el primer bimestre del año 68,6%, nivel inferior al 71,5% alcanzado en igual lapso de 2012.

Panorama desfavorable en la construcción

Resulta de interés analizar la evolución del **Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC)** elaborado por el Indec para el primer mes del año, a pesar de que para una evaluación deberá esperarse a tener los datos del primer bimestre en su conjunto, dada la estacionalidad de estos meses.

La actividad sectorial, según el ISAC, tuvo **en enero bajas** sin estacionalidad de 0,5% respecto del mes anterior y de 5,7% frente a enero de 2012.

Los despachos al mercado interno de los **insumos representativos** del sector -considerados para la elaboración de este indicador- tuvieron en enero variaciones interanuales negativas en casi todos los casos: pisos y revestimientos cerámicos (-24,9%), asfalto (-7,4%), hierro redondo para hormigón (-6,7%), ladrillos huecos (-0,7%) y cemento Portland (-0,5%).

La única variación positiva se registró en los despachos de pinturas (6,5%).

A su vez, la superficie cubierta autorizada por los **permisos de edificación privada** en una lista representativa de 42 municipios, mostró en enero reducciones de 24,1% con relación al mes precedente y de 3,6% respecto de enero de 2012.

Los **puestos de trabajo** en relación de dependencia del sector de construcción -aportantes al sistema previsional- fueron 411.306 en el cuarto trimestre de 2012.

Este nivel implicó disminuciones de 0,4% frente al mes anterior y de 6,2% respecto del último trimestre del año precedente.

Las **expectativas empresariales** para febrero -respecto de enero de 2013- fueron las siguientes:

- entre las firmas que realizan principalmente **obras privadas**, 20,8% prevé una reducción de su actividad, mientras que 12,5% espera un aumento y el resto no aguarda cambios;

- entre las empresas dedicadas principalmente a **obras públicas**, 27,8% anticipa una disminución, también 27,8% prevé un incremento y el resto no estima cambios.

Puede observarse que las proporciones de firmas que no prevén cambios son muy diferentes según la orientación de la actividad: cerca de 70% en obras privadas y 45% en obras públicas.

Demanda laboral insatisfecha

La información sobre demanda laboral insatisfecha en el último trimestre de 2012 fue difundida recientemente por el Indec para el conjunto de las actividades económicas del país, registrando entre otros los sectores de industria manufacturera y construcción.

Los resultados generales fueron los siguientes:

- el 35,8% de las empresas encuestadas **realizó búsquedas de personal** en dicho período;
- sobre el total de empresas que buscaron personal, el 6,8% no logró cubrir al menos uno de los puestos de trabajo requeridos.

En la **industria manufacturera**, los porcentajes de **búsqueda de personal** en los seis subsectores considerados por el Indec, fluctuaron entre 26,5% (para metales comunes y productos minerales no metálicos) y 38,9% (alimentos y bebidas).

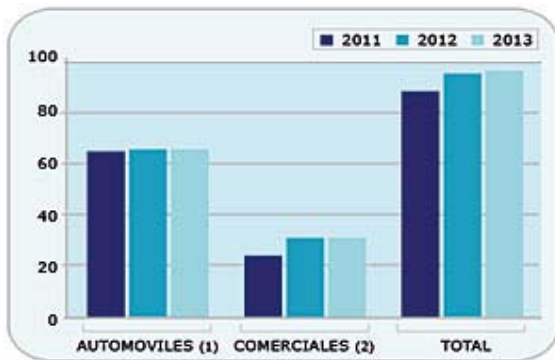
Y las proporciones de firmas que **no cubrieron sus necesidades** fluctuó entre 7,7% (productos químicos y plásticos) y 17,9% (productos textiles y de cuero). Este último caso implicó el mayor porcentaje entre todas las actividades consideradas por la encuesta. Asimismo, los seis subsectores manufactureros mostraron todos proporciones superiores al promedio general.

En la **industria de la construcción** dichos porcentajes fueron, respectivamente, de 26,4% y de 3,1 %, ubicándose en ambos casos por debajo de los respectivos promedios generales.

PERSPECTIVAS

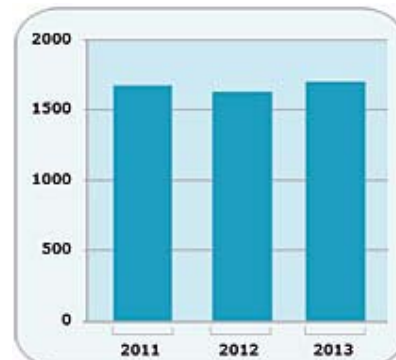
- En principio, no cabe descartar que en los meses próximos la actividad en el conjunto de la industria manufacturera se mantenga aproximadamente estable.
- La próxima evolución de la industria de la construcción sería el resultado de una obra pública activa (plan Pro. Cre. Ar. especialmente) y una contracción en las obras privadas.

Producción de Automotores
(Enero – Diciembre | miles de unidades)



(1) Automóviles + Utilitarios. (2) Furgones + Transp. De pasajeros y carga. // Fuente: ADEFA.

Despacho de cemento
(Enero – Diciembre | miles de toneladas)



// Fuente: Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP).

SECTOR EXTERNO**SITUACION**

- Las cifras de comercio exterior del primer bimestre del año muestran una reversión de la tendencia registrada en 2012, en el sentido de que las importaciones tuvieron ahora un incremento y la consiguiente baja del superávit.
- En enero y febrero se observaron los mismos signos de variación interanual en las exportaciones (reducciones) y en las importaciones (aumentos), que confluyeron en un primer bimestre con una baja de 5% en las exportaciones y un alza de 5% en las importaciones.
- Cabe destacar en el primer bimestre las caídas de las ventas externas de combustibles y energía (-34%), así como el aumento de las compras de combustibles y lubricantes (52%) y, en menor medida, de piezas y accesorios para bienes de capital (13%). El déficit en materia energética sumó así unos u\$s 800 millones.

Reducción del superávit comercial

El valor total de las exportaciones del **primer bimestre** del año fue de u\$s 11.408 millones, mientras que las importaciones sumaron 10.608 millones, resultando un superávit de 800 millones, **inferior en 58%** al saldo positivo obtenido en el mismo periodo de 2012.

Dicho resultado reflejó el siguiente comportamiento de las variables frente al año anterior:

- las **exportaciones** cayeron 5%, debido a una disminución de 9% en los volúmenes físicos y un incremento de 4% en los precios, y
- las **importaciones** subieron 5%, a raíz de subas de 3% en los precios y 1% en las cantidades.

Cabe destacar que en el primer bimestre el nivel del **déficit en materia energética** -unos u\$s 800 millones- supera el monto de la disminución del superávit comercial.

En efecto, las exportaciones de combustibles y energía sumaron en ese periodo u\$s 802 millones (-34% que en 2012), en tanto que las importaciones de combustibles y lubricantes alcanzaron a 1.278 millones (+52%). En ambos casos fue el gran rubro de mayor variación relativa.

En la comparación interanual del primer bimestre, se observaron **variaciones de valor** con diverso signo:

- tuvieron aumento las exportaciones de manufacturas de origen industrial (MOI, 2%) y de productos primarios (1%), mientras que disminuyeron las de manufacturas de origen agropecuario (MOA, -7%);
- se incrementaron las importaciones de piezas y accesorios para bienes de capital (13%) y bienes de consumo (6%), en tanto que bajaron las de bienes de capital (-9%) y de bienes intermedios (-2%).

Por el lado de las exportaciones, sobresalieron las caídas en los volúmenes físicos de productos primarios (-10%) y de manufacturas de origen agropecuario (-21%).

En las importaciones, se registraron reducciones en los volúmenes de bienes de capital (-5%) y de bienes intermedios (-3%), lo cual sería compatible con un escaso dinamismo del sector manufacturero.

Los precios de los bienes de exportación

El **Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP)** elaborado por el Banco Central -para nuestros principales productos de exportación- se **redujo en 0,6%** en febrero último respecto del mes anterior.

En esta comparación, se destacaron por su incidencia en el índice las **bajas de precio** del trigo (-4,9%), aceite de soja (-1,3%), oro (-2,6%), *pellets* de soja (-0,6%), carne bovina (-0,6%) y maíz (-0,1%).

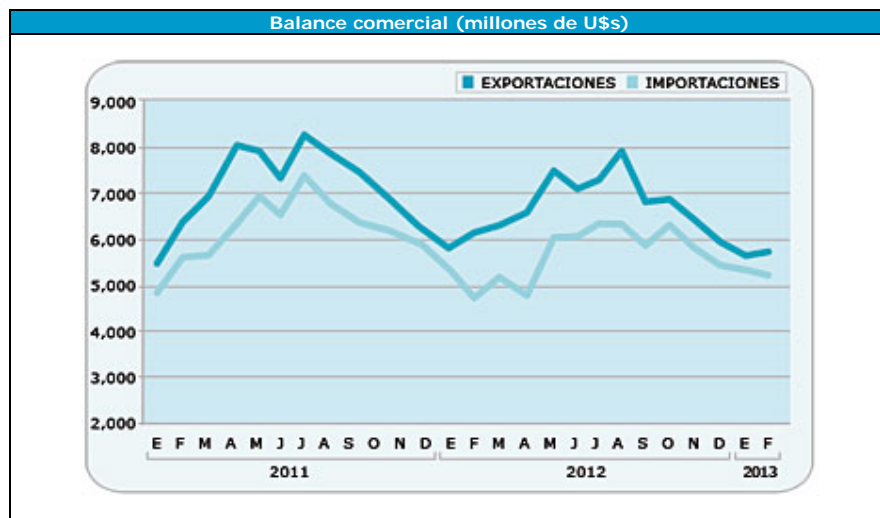
En cambio, mostraron **aumento los precios** del petróleo crudo (2,4%), porotos de soja (0,7%), aluminio primario (0,8%), acero (0,8%) y cobre (0,2%).

Por otro lado, en febrero el IPMP aumentó 12% en **términos interanuales** y se colocó 79% por encima del promedio histórico de la serie comenzada en 1996.

Cabe agregar que los *pellets* y los porotos de soja tuvieron una influencia positiva destacada en la evolución interanual del índice.

PERSPECTIVAS

- En los meses próximos cabe esperar -por el lado de las ventas externas- que se registre un significativo aumento de las exportaciones originadas en la cosecha, así como por el lado de las importaciones, las mismas estarían condicionadas en gran medida por el nivel de actividad manufacturera, el cual no tendría mayores cambios.
- Existen expectativas sobre la próxima evolución de la política en materia de restricciones a las importaciones.

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

Denominación	Valor		Variación
	2012 (1)	2013 (2)	%
Total	12.007	11.408	-5
* Productos primarios	2.741	2.761	1
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	3.976	3.692	-7
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	4.080	4.153	2
* Combustibles y energía	1.211	802	-34

(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	10.115	10.608	5
* Bienes de capital	2.807	1.889	-9
* Bienes Intermedios	3.146	3.093	-2
* Combustibles y lubricantes	840	1.278	52
* Piezas y accesorios para bienes de capital	1930	2.176	13
* Bienes de consumo	1.171	1.240	6
* Vehículos automotores de pasajeros	897	908	1
* Resto	44	24	-45

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

SECTOR PUBLICO**SITUACION**

- La recaudación tributaria de febrero de 2013 alcanzó los \$ 60.887,8 millones, siendo 28,8 % más elevada que la obtenida en el mismo mes del año pasado y con una caída del 7,3 % respecto a enero de 2013.
- La recaudación acumulada en los dos primeros meses del año 2013 ascendió a \$ 126.570,5 millones, que significó un incremento del 26,4 % respecto a igual período de 2012.
- En el mes de enero de 2013 el Sector Público Nacional ha obtenido un superávit fiscal primario que, medido en base caja, alcanzó la suma de \$ 815,7 millones.

La recaudación tributaria de febrero

La recaudación tributaria de febrero de 2013 alcanzó los \$ 60.887,8 millones, siendo **28,8 % más elevada** que la obtenida en el mismo mes del año pasado y con una caída del 7,3 % respecto a enero de 2013.

El crecimiento de la recaudación en el mes de febrero de 2013 se debe principalmente al desempeño del IVA, el sistema de seguridad social y ganancias, cuyos incrementos explican prácticamente el total del aumento.

La recaudación del **impuesto a las ganancias** alcanzó a \$ 12.755,4 millones, con un crecimiento interanual de 44,2 %. 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 \$ 16.265,6 millones, con una variación interanual de 30,6 %, debido al aumento de la remuneración, del empleo registrado y de la base imponible.

Los ingresos del **IVA Neto** alcanzaron en este mes a \$ 18.234,8 millones, con una variación interanual de 32,8 %. El IVA Impositivo creció 27,1 %, al recaudar 12.709,9 millones, en tanto que el IVA Aduanero lo hizo en 51,6 %, al recaudar 5.881,9 millones.

Por su parte, los ingresos por **derechos de exportación** alcanzaron a \$ 2.813,2 millones, presentando una caída de 32,4 % respecto de febrero de 2012. Las principales bajas se registraron en: semillas y frutos oleaginosos (principalmente porotos de soja), combustibles (fundamentalmente aceite crudo de petróleo) y minerales.

La recaudación de **derechos de importación** alcanzó a \$ 1.673,6 millones, con una variación interanual positiva de 57,4 %.

Los ingresos del impuesto a los **créditos y débitos en cuenta corriente** sumaron \$ 3.998,8 millones, con un incremento interanual de 24,6 %, producto del aumento de las transacciones bancarias gravadas.

Desde el punto de vista de la **distribución**, durante el mes de febrero de 2013 las Provincias se vieron favorecidas en la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 16.018,3 millones, que les significaron un incremento del 35,1 % en relación a febrero de 2012.

Por su parte, el sistema de seguridad social aumentó sus ingresos un 30,5 %, al corresponderle \$ 15.568,9 millones, en tanto la Administración Nacional recibió 26.956,6 millones, que representaron un incremento del 24,3 % y continúa siendo la mayor participación absoluta.

La **recaudación acumulada** en los dos primeros meses del año 2013 ascendió a \$ 126.570,5 millones, que representó un incremento del 26,4 % respecto a igual período de 2012..

Resultado fiscal de enero

En el mes de enero de 2013 el sector público nacional ha obtenido un **superávit fiscal primario** que, medido en base caja, alcanzó la suma de \$ 815,7 millones.

La dinámica de los **recursos** manifiesta un sostenimiento de la actividad económica, y en particular del empleo y de los salarios. Efectivamente, las contribuciones a la seguridad social, que reflejan la situación del empleo y los ingresos laborales, crecieron en enero un 33 %. También se observan incrementos significativos en IVA, del 26,4 % anual y en Ganancias, del 31,6 %.

El **gasto primario** creció un 25,4 % anual, apenas por debajo del crecimiento de los ingresos totales, que fue del 25,5 %, impulsado fundamentalmente por los gastos de capital.

La inversión real directa registró un incremento de 38,1 %, principalmente por las obras realizadas por la Dirección Nacional de Vialidad, especialmente las destinadas a construcciones, corredores viales y mantenimiento de rutas y caminos, y al programa "Conectar-Igualdad.com.ar" a cargo de la ANSeS, mientras que las transferencias de capital crecieron por las erogaciones efectuadas por el Fondo Fiduciario de Transporte Eléctrico Federal para la construcción de la línea de alta tensión Pico Truncado – Río Turbio – Río Gallegos.

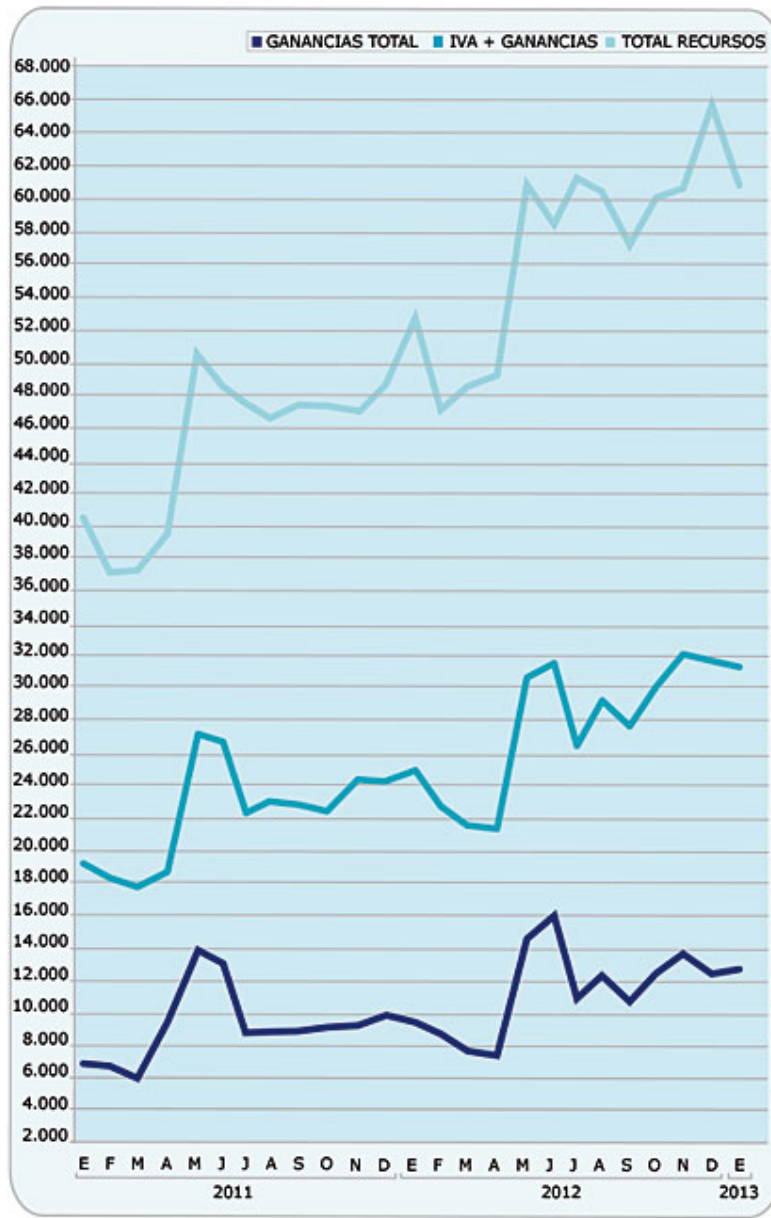
Por el lado de los gastos corrientes, las prestaciones a la seguridad social se incrementaron un 35,0 %, y dado que este aumento es mayor al del resto de los rubros, su participación en el gasto primario corriente ha trepado ya al 41,9 %. El aumento se debe a los ajustes automáticos previstos por la Ley de Movilidad de haberes (Ley 26.417) y por las moratorias previsionales.

También se debe destacar un incremento de las remuneraciones, por los aumentos de haberes verificados a partir del segundo semestre de 2012 en todo el ámbito del sector público nacional.

Respecto al **resultado financiero**, sin privatizaciones, que es el remanente luego del pago de las obligaciones financieras, en el mes de enero de 2013 arrojó un resultado negativo de \$ 1.582,5 millones, que representa una reducción a la mitad del resultado alcanzado en igual mes de 2012.

PERSPECTIVAS
<ul style="list-style-type: none"> • En 2012, el desfase entre la velocidad de crecimiento de los ingresos y de los gastos determinó que se alcanzara un déficit primario de \$ 4.374 millones, y si se incluyen los pagos de intereses de la deuda pública, se pasa a un déficit financiero de 55.564 millones. El saldo negativo ocurrió como consecuencia del aumento del 32,2 % del gasto total respecto de 2011, mientras los ingresos totales subían 29,5 %. Los ingresos tributarios por su parte, variaron un 24,6 %.
<ul style="list-style-type: none"> • Durante 2013 nada hace prever que las cuentas públicas puedan mejorar sensiblemente. La recaudación acumulada durante los dos primeros meses de 2013 mostró un crecimiento del 26,4 %, lo que daría la pauta de que los fondos podrían expandirse a una tasa un poco mayor a la que lo hicieron el año pasado. Del lado del gasto, dada la inflexibilidad del grueso de los gastos a la baja y en razón del año electoral, las chances de frenar la expansión son más bien escasas, por lo que la brecha entre erogaciones y recursos seguiría abierta.
<p>Por su parte, los mecanismos de financiación de estos desequilibrios utilizados hasta el momento, si bien muestran márgenes cada vez más estrechos, permitirán balancear las cuentas públicas durante 2013, con los impactos que estas fuentes de financiación tendrán sobre la economía.</p>

Recaudación Tributaria (en millones de pesos)



Sector Público Nacional no financiero, base caja (enero-diciembre millones de pesos corrientes)



(*) Ingresos Totales y Resultado Total: sin privatizaciones // Fuente: Ministerio de Economía y Producción.

ECONOMIA INTERNACIONAL

SITUACION

- La Reserva Federal estadounidense decidió mantener la tasa de interés cercana a cero y su política de compra de bonos para estimular la economía, aunque señaló “un retorno al crecimiento moderado tras la pausa de fines de 2012”, además de señales de mejora en el mercado laboral en los meses recientes.
- El Parlamento Europeo autorizó recientemente que la Comisión Europea deberá revisar antes del 15 de octubre los proyectos de presupuesto de los países del euro para el ejercicio siguiente, pudiendo aprobarlos o pedir su revisión, en lo que implicará completar la vigilancia presupuestaria en la Eurozona.
- La Unión Europea sigue acumulando récords en materia de desempleo, ya que a fines de febrero último había 26,3 millones de personas desocupadas, con una tasa de 10,9 %, computándose que durante el último año se agregaron, cada mes, 150.000 desempleados más.

Aproximación a la crisis europea

La prolongada crisis de la Unión Europea (UE) y el papel de Alemania, son analizados recientemente por el reconocido economista **Timothy Garton Ash**, de la Universidad de Oxford (*Clarín*, Bs. As., 17.3.13).

En primer lugar, señala que Alemania y el Banco Central Europeo han realizado justo lo suficiente para convencer a los mercados que la Eurozona va a subsistir por ahora. Pero muchas economías del club del euro se hallan aún **en situación crítica**.

Algunos países han llevado a cabo esfuerzos heroicos con algunos resultados ya visibles. En **España**, han disminuido los costos laborales y las exportaciones están en un récord histórico, a la vez que por otra parte el sufrimiento es inmenso, con un 50 % de desempleo juvenil, por ejemplo.

Lo acaecido en España, con una escasa resistencia social, prueba la capacidad de las grandes **corrientes políticas** establecidas, tan propensas a la moderación, así como a su arraigado deseo de continuar en el gran proyecto europeo.

Ash se pregunta **cuánto tiempo** más pueden soportar esas sociedades tales niveles de tensión socioeconómica hasta que sus partidos democráticos se vuelquen hacia los extremos.

Al respecto, el autor pone algunos ejemplos, incluyendo un tipo distinto de conflicto como el estancamiento del proceso político en **Italia**, la tercera economía de la Eurozona.

El papel central de Alemania

Si bien algunos de estos problemas eran inevitables, los mismos han **empeorado** por los errores humanos en general y los de Alemania en especial, según Ash. Al respecto, comprende la reacción de los **votantes alemanes** cuando se les pidió que rescataron a otros europeos menos disciplinados y productivos. Pero cuando los datos se ven más claramente o son nuevos, es necesario adaptar las políticas.

Debe considerarse seriamente que en condiciones de recesión generalizada, los **multiplicadores fiscales** pueden subir de forma tal que una reducción del gasto provoque una caída mayor del PIB que la prevista anteriormente.

Por otro lado, Alemania es el país que más perdería si la Eurozona se viene abajo, estimándose que **sus bancos** han dado crédito por unos 400.000 millones de euros a prestatarios griegos, españoles, portugueses e irlandeses. Y cualquier **divisa** que viniera después -ya fuera el nuevo y viejo marco alemán o un euro del norte de Europa- tendría un tipo de cambio menos ventajoso para las exportaciones alemanas.

Es así que por sus propios intereses nacionales Alemania debería adoptar **ciertas políticas**, como aumentar su demanda interna, apoyar una unión bancaria fuerte y respaldar algo similar a una mutualización limitada de la deuda de la Eurozona.

Después de perder la oportunidad de tener en cuenta la propuesta italiana para que cumpla su debido papel, Alemania tiene ahora otra oportunidad con sus elecciones generales del próximo septiembre para decidirse a ejercer un **liderazgo constructivo** en Europa.

Nuevas políticas en Japón

Las nuevas autoridades de Japón han anunciado **diversas políticas** que implican cambios relevantes con relación al pasado, habiendo ya transcurrido unas dos décadas de estancamiento económico del país.

Por un lado, se anunció recientemente que el gobierno negociará un **acuerdo de libre comercio con EE. UU.**, lo cual podría implicar grandes cambios en sus tendencias parcialmente proteccionistas, si bien no deberían esperarse novedades sustanciales en el corto plazo.

Por otro lado, se anunció una serie de **políticas de aliento** a la economía, entre ellas las siguientes:

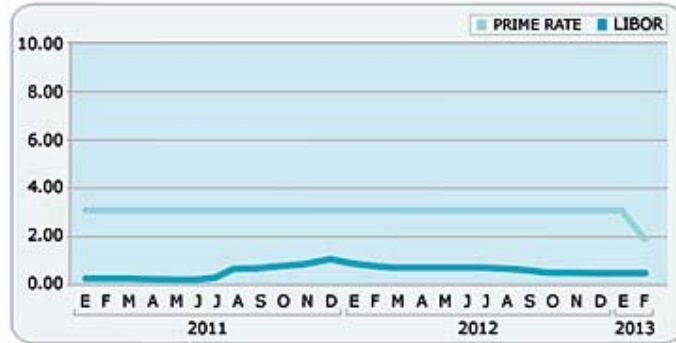
- una **política monetaria** expansiva, que promueva tasas de interés reducidas y que ayude a dejar atrás la perjudicial deflación, estimulando así los débiles niveles de consumo e inversión;
- una **política fiscal** también expansiva, con un gran programa de gasto público que incremente la demanda de bienes y servicios;
- la instrumentación de medidas que provoquen una **depreciación del yen**, a fin de elevar la competitividad de la producción local.

PERSPECTIVAS

- En Estados Unidos, la autoridad monetaria decidió sostener la tasa de interés de referencia entre 0 % y 0,25 %, así como no cambiar el programa de compra de bonos por u\$s 85.000 millones por mes, estimando que en 2013 el PIB del país crecería entre 2,3 % y 2,8 %.
- Se esperan novedades en los meses próximos con respecto al reciente acuerdo preliminar a nivel de las máximas autoridades de la Unión Europea (UE), para poner en práctica un nuevo papel del Banco Central Europeo como supervisor bancario único de los países de la Eurozona y de los demás de la UE que se adhieran.
- Luego de las diversas medidas de estímulo económico instrumentadas por las autoridades de Brasil, una reciente encuesta del Banco Central entre expertos privados estima para el corriente año un crecimiento de 3,0 % y una tasa de inflación de 5,7 %.

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

	LIBOR	Prime Rate
2011 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
F	0,45	1,94



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

Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2011 E		2012 E		2013 E	
F	0,731	F	0,764	F	0,736
M	0,725	M	0,750	M	0,766
A	0,706	A	0,750	A	
M	0,675	M	0,756	M	
J	0,695	J	0,809	J	
J	0,690	J	0,814	J	
A	0,695	A	0,813	A	
S	0,695	S	0,795	S	
O	0,747	O	0,779	O	
N	0,722	N	0,774	N	
D	0,744	D	0,769	D	
D	0,772	D	0,758	D	

Euro / U\$S

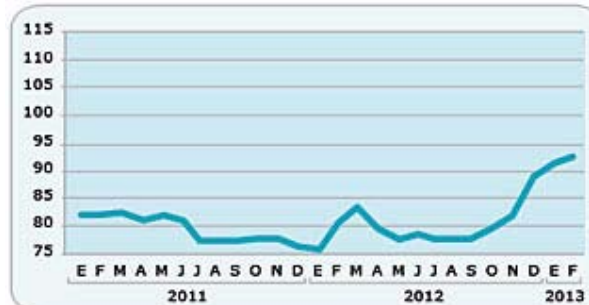


(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2011 E		2012 E		2013 E	
F	82	F	76	F	91
M	82	M	81	M	92
M	83	M	83	M	
A	81	A	80	A	
M	82	M	78	M	
J	81	J	78	J	
J	81	J	79	J	
A	77	A	78	A	
S	77	S	78	S	
O	78	O	80	O	
N	78	N	80	N	
D	78	D	82	D	
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
2012	198,0	1,9				
E	178,0	6,1	196,8	-0,3	197,1	-0,1
F	181,9	5,6	196,9	0,0	196,9	-0,1
M	199,3	4,1	198,2	0,7	196,8	-0,1
A	200,4	1,0	196,0	-1,1	196,7	0,0
M	211,1	-0,7	195,6	-0,2	196,9	0,1
J	197,3	-0,2	198,0	1,2	197,2	0,2
J	198,9	2,1	197,7	-0,1	197,7	0,2
A	200,7	0,6	198,0	0,1	198,3	0,3
S	194,2	-0,6	198,0	0,0	198,9	0,3
O	201,3	3,1	199,9	1,0	199,5	0,3
N	206,9	1,9	200,4	0,2	200,1	0,3
D	206,0	1,2	200,7	0,2	200,7	0,3
2013						
E	183,8	3,2	201,4	0,4	201,3	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 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	282.088	8.065
J	176.301	458.336	9.722	502.627	282.733	7.595
A	177.394	489.461	9.070	531.577	302.752	6.536
S	180.804	495.898	8.940	537.935	310.964	6.126
O	182.174	506.594	9.455	551.719	320.734	5.772
N	184.514	521.889	9.194	566.325	329.854	5.628
D	209.328	541.129	9.794	589.348	349.148	5.431
2013 E	204.590	559.951	9.313	598.211	353.941	5.518
F	202.565	559.951	8.719	603.901	357.202	5.295

(*) 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 F	4,8	2,7	2,4	-0,7	-0,6
M	8,2	2,1	2,3	1,7	2,0
A	0,1	-0,5	1,6	-1,7	-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	0,6	-0,5
S	-0,4	-4,4	-1,3	-2,3	-3,9
O	4,7	2,2	-0,9	5,0	2,4
N	0,3	-1,4	-0,9	-2,1	-1,7
D	-1,3	-3,4	-1,2	-0,2	-3,8
2013 E	-15,3	0,2	0,2	0,7	-0,1
F	0,1	-4,4	-2,2	-1,5	-0,9

Fuente: INDEC.

Índice de Salarios (*)

Periodo	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	Variación mensual (%)
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
2013 E	118,46	122,43	111,14	117,21	0,62

(*) 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 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
F	212,6	-0,6	12,0

(*) 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

Intercambio Comercial (millones de u\$s)

Periodo	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	5.743	5.222	521
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	152,84	0,5	1,6
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.

Índice 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	557,58	1,0	1,0
F	457,70	0,9	2,0	515,30	1,0	2,0	583,58	1,0	2,1
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.

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

Período	2011				2012				2013 (1)			
	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados
	Nivel general	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica		Nivel general	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica		Nivel general	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica	
E	457,16	558,06	430,53	406,69	515,70	630,68	485,35	441,02	584,79	717,96	549,64	485,74
F	461,23	561,51	434,75	412,96	520,99	644,29	488,44	442,96	590,62	725,41	555,04	493,93
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.

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

Periodo	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	656,4	0,8	1,2
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.