



Informe de Coyuntura del IERAL

Año 22 - Edición N° 777 – 21 de Febrero de 2013

Coordinador: **Jorge Vasconcelos**

Editorial – Marcelo Capello y Néstor Grión

Por el costo de los subsidios, los problemas fiscales de la Argentina no se terminan con la deuda

En Foco 1 – Martín Clause

Brecha cambiaria, problemas fiscales, pero también precios relativos afectan al sector construcciones

En Foco 2 – Eliana Miranda

Internacional: En 2013 los mayores desafíos son políticos

Selección de Indicadores – Constanza Pérez Aquino

Edición y compaginación
Karina Lignola y Silvia Ochoa



IERAL Córdoba
(0351) 473-6326
ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires
(011) 4393-0375
info@ieral.org

Fundación Mediterránea
(0351) 463-0000
info@fundmediterranea.org.ar

Editorial: 3

Por el costo de los subsidios, los problemas fiscales de la Argentina no se terminan con la deuda

- La deuda pública redujo su incidencia sobre el cuadro fiscal no porque disminuyera su volumen, sino por el significativo achicamiento de los servicios, que pasaron de 6,3% del PIB en 1998 a 1,5% en 2012
- Como contrapartida, ha aumentado en forma significativa el peso de los subsidios económicos (sin contar partidas sociales), que llegaron a 4,4% del PIB en 2012, un fenómeno que está detrás de la creciente asistencia del Banco Central al Tesoro (5,1% del PIB en 2012)
- Un problema adicional surge del hecho que un monto creciente de subsidios está asociado a las importaciones de combustibles, por lo que la suba del tipo de cambio tiene impacto negativo sobre este tramo de las cuentas fiscales

En Foco 1: 11

Brecha cambiaria, problemas fiscales, pero también precios relativos afectan al sector construcciones

- Los despachos de cemento bajaron 5,8% interanual en Enero (promedio móvil de tres meses), que compara con una merma de 8,1% en el último trimestre de 2012
- Las escrituras de inmuebles se desplomaron 36,1% interanual en el cuarto trimestre de 2012 y 27,2% en el año
- Con excepción de las construcciones petroleras, todos los rubros se encontraban en terreno negativo en el cuarto trimestre de 2012, aunque recortando la caída del tercer trimestre

En Foco 2: 13

Internacional: En 2013 los mayores desafíos son políticos

- La economía de la Eurozona continúa contrayéndose, pero cada vez a un ritmo más lento, mostrando grandes divergencias entre sus países miembros
- Estados Unidos se recupera más rápido: la industria se expande y las bolsas ya alcanzan los niveles pre-crisis
- Repunta el sector inmobiliario norteamericano: los precios de las viviendas aumentaron 4% interanual y la cantidad de comienzos de casas nuevas duplica el piso verificado en 2009

Selección de Indicadores: 17

Editorial

Por el costo de los subsidios, los problemas fiscales de la Argentina no se terminan con la deuda

- La deuda pública redujo su incidencia sobre el cuadro fiscal no porque disminuyera su volumen, sino por el significativo achicamiento de los servicios, que pasaron de 6,3% del PIB en 1998 a 1,5% en 2012
- Como contrapartida, ha aumentado en forma significativa el peso de los subsidios económicos (sin contar partidas sociales), que llegaron a 4,4% del PIB en 2012, un fenómeno que está detrás de la creciente asistencia del Banco Central al Tesoro (5,1% del PIB en 2012)
- Un problema adicional surge del hecho que un monto creciente de subsidios está asociado a las importaciones de combustibles, por lo que la suba del tipo de cambio tiene impacto negativo sobre este tramo de las cuentas fiscales

En la última década disminuyó el peso de la deuda como problema fiscal, no tanto por su caída como stock, pues pasó de representar un 38,2% del PIB en 1998 a un 41,5% en 2012, sino más bien por el menor peso anual de sus servicios, especialmente la deuda en moneda extranjera extra sector público, cuyos servicios pasaron de 6,3% del PIB en 1998 a 1,5% en 2012.

No obstante el menor impacto de la deuda, los problemas fiscales no menguaron, sino más bien han resultado crecientes. Entre 2005 y 2012 el gasto público primario del gobierno nacional creció 10,7 puntos del PIB, financiado con 7,9 puntos de aumento en la presión tributaria efectiva, y con 4,1 puntos del PIB de caída en el resultado fiscal primario, que así pasó de un superávit del 3,7% a un déficit de 0,4% del PIB en ese lapso. Después de pagar intereses de la deuda, el déficit financiero en 2012 resultó equivalente a 2,5%, aún incluyendo utilidades del BCRA y ANSES por 1 punto del PIB. En los últimos 20 años, sólo en 1996 tuvo lugar un déficit primario (0,3% del PIB) y sólo en los años 1996, 2000 y 2001 el saldo financiero resultó negativo en más de dos puntos del PIB.

Evolución de la presión tributaria y del gasto primario nacional
En % del PIB

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Gasto Primario Nacional	14,0%	14,7%	17,0%	18,1%	20,8%	22,6%	23,3%	24,7%
Presión Tributaria Nacional	22,4%	22,9%	24,6%	26,1%	26,1%	28,4%	29,3%	30,3%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MECON.

El papel del BCRA y el peso de los subsidios económicos

Para financiar el creciente desajuste fiscal, la asistencia del BCRA al Tesoro Nacional subió un 4,6% del PIB entre 2005 y 2012. Tal asistencia adicional ocurrió a través de la colocación de títulos públicos a cambio de reservas del BCRA por 2 puntos del PIB, por aumento en los Adelantos Transitorios al Tesoro Nacional por 2,7 puntos y por la remisión de utilidades del BCRA por 0,4 puntos extras. La primera fuente de asistencia sirvió para cancelar vencimientos de deuda en moneda extranjera, contra disminución de reservas del BCRA, y las dos últimas se realizaron vía emisión de moneda, para financiar gastos varios del Tesoro. Tales movimientos de pinzas sobre activos y pasivos del BCRA llevaron el respaldo de la base monetaria con reservas desde un 166% en 2005 a un 69% en 2012.

De los 10,7 puntos del PIB que aumentó el gasto público nacional entre 2005 y 2012, 3,8 puntos se deben a la suba del gasto en subsidios económicos a empresas, y los restantes 7 puntos al crecimiento en otros gastos primarios, entre los que se destaca el aumento de erogaciones en jubilaciones (4,4 puntos extras en ese período).

De acuerdo a ASAP, en 2012 se gastaron cerca de \$153 mil millones en subsidios (6,8% del PIB), de los cuales casi \$100 mil millones fueron a empresas y el resto subsidios a familias. Los primeros se encuentran concentrados en los sectores energía y transporte (\$55 y \$32 mil millones, respectivamente). Así las cosas, entre 2006 y 2012 se gastaron \$315 mil millones en subsidios a empresas, cuando las erogaciones en Inversión Real Directa y Transferencias de Capital sumaron \$247 mil millones en ese lapso. Esto es, los subsidios a empresas se llevaron 1,3 veces los recursos destinados directa e indirectamente a obras públicas por parte del gobierno nacional en los últimos siete años, o dicho de otra manera, sin dicho gasto en subsidios se podría haber más que duplicado la obra pública.

Subsidios económicos y sociales

En millones de Pesos

	2011	2012	var %
Subsidios Económicos	82.412	99.447	20,7%
Sector Energético	43.118	55.052	27,7%
Sector Transporte	28.734	32.013	11,4%
Resto	10.561	12.382	17,2%
Subsidios Sociales	46.903	53.091	13,2%
Total Subsidios	129.314	152.538	18,0%

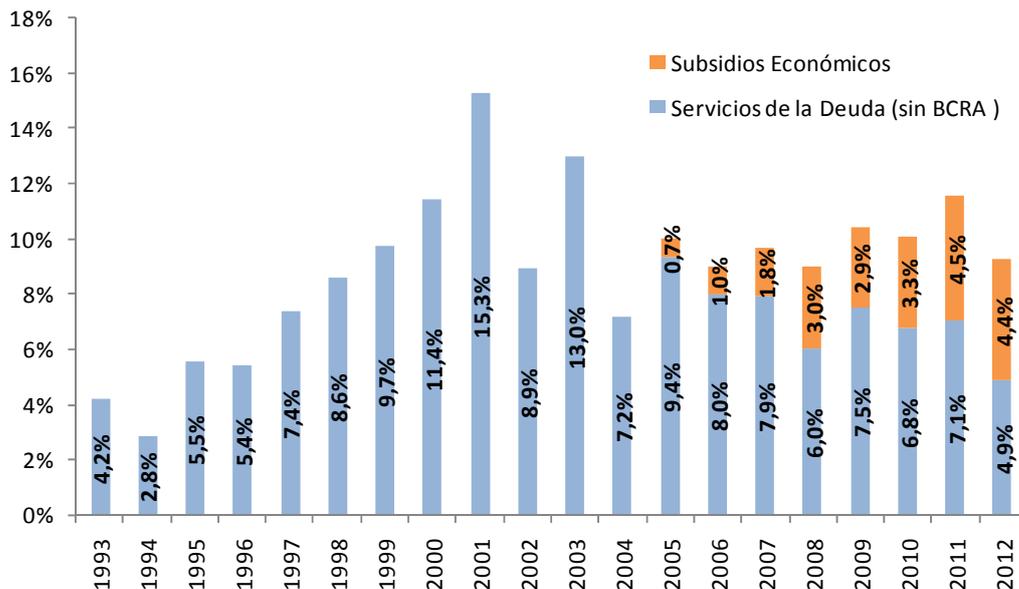
Fuente: ASAP

En términos netos, puede decirse que los 4,4 puntos del PIB de gastos en subsidios a empresas en 2012 se financiaron indirectamente con los 5,1 puntos del PIB de asistencia del BCRA al Tesoro. Esto es, la decisión de subsidiar tarifas de energía, transporte y otros, como mecanismo indirecto para mejorar los ingresos familiares, se compensó en los hechos en alguna proporción con el cobro del impuesto inflacionario sobre los mismos presupuestos familiares, generado por la citada asistencia del BCRA al Tesoro. Por ende, la posibilidad de disminuir la inflación a mediano plazo estará fuertemente ligada a la decisión de bajar el déficit fiscal, y ello a la disminución de los subsidios a empresas. Dado tal paso, será posible disminuir drásticamente la asistencia del BCRA al Tesoro. A corto plazo, el problema es que el recorte de subsidios avivaría las subas de precios a través de los ajustes de tarifas. Un dilema no menor para el gobierno, bajar la inflación a mediano plazo con tarifas que deberían ajustarse por arriba de los precios por un período de tiempo. Con el tipo de cambio se plantea un dilema similar.

Lo cierto es que en buena medida los mayores gastos en subsidios en la última década vinieron a compensar el menor peso de los servicios de deuda. En el período 2005-2012 la suma de ambos conceptos se mantuvo cercana a 10 puntos del PIB, pero los subsidios económicos pasaron de participar de un 6,5% a un 47,7% de esa cifra. Dichas erogaciones conjuntas resultan ahora mayores a las existentes en buena parte de la década de los noventa.

Evolución de servicios de deuda (sin deuda con BCRA) y subsidios a empresas entre 1993 y 2012

En % del PIB

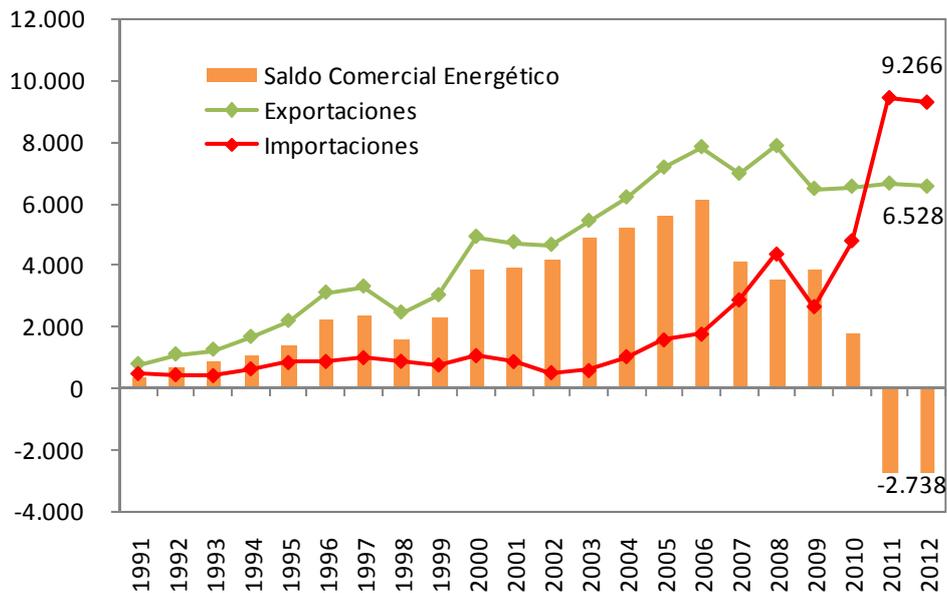


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MECON.

Por su parte, el problema energético fue derivando en crecientes importaciones de gas y combustibles líquidos, al punto que en 2011 y 2012 se importaron en promedio U\$S 9.340 millones, cifra 2,6 veces mayor al promedio 2007-2010 y 6,5 veces superior al promedio 2004-2006. Así las cosas, en los últimos años cambió el signo de la balanza comercial energética, desde un superávit de U\$S 6.081 millones de dólares en 2006 a un déficit de alrededor de U\$S 2.700 millones en 2012.

Balanza Comercial Energética

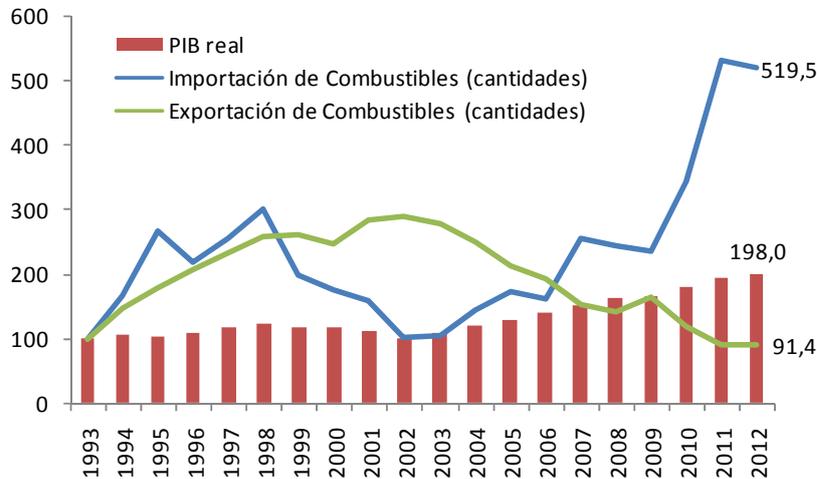
En Millones de U\$S



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MECON.

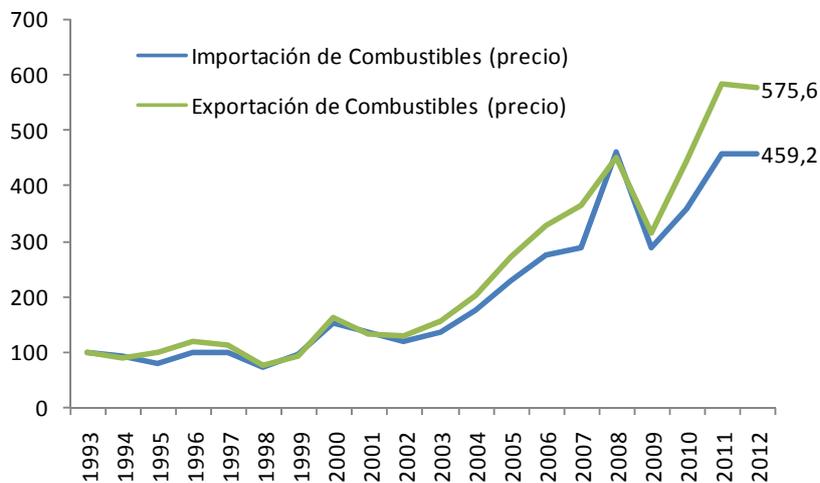
En el gráfico que sigue se aprecia un aumento en las cantidades exportadas e importadas de energía hasta el año 1998, acompañando el crecimiento económico. Luego, durante el periodo de crisis que concluye en 2002 las importaciones cayeron y las exportaciones siguieron creciendo (al existir mayor saldo exportable). El periodo siguiente, de fuerte crecimiento de la economía, no fue acompañado con la producción interna de combustibles, de allí el desplome constante en las exportaciones y el crecimiento exponencial de las importaciones. Hay que recordar que se están comparando cantidades físicas (el efecto precio, importante en los últimos años, se observa en el gráfico subsiguiente) y se destaca la alta elasticidad de las importaciones de energía al crecimiento del PIB. Así, si en 2013 la economía crece a una tasa elevada, las energías a importar crecerá considerablemente respecto a 2012, y ante el amesetamiento en las exportaciones, deterioraría adicionalmente el saldo comercial de la balanza energética.

**Nivel de Actividad y Comercio Exterior de Combustibles
Índice 1993=100**



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MECON.

**Precios en el Comercio Exterior de Combustibles
Índice 1993=100**

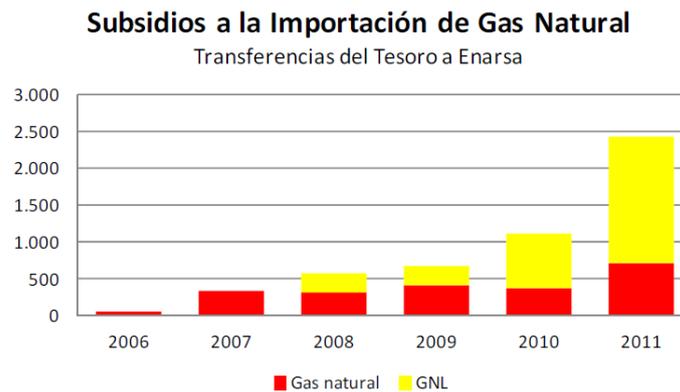


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MECON.

Siendo que una porción relevante de las importaciones de energía deben ser asumidas por el Estado, el problema energético aumentó la exposición fiscal al tipo de cambio, que también había resultado importante en los noventa a causa de los vencimientos de la deuda en moneda extranjera. Un rol clave lo desempeña ENARSA¹. Sus

¹ Creada en 2004 mediante Ley 25.943.

importaciones de combustibles fueron de U\$S 2.870 millones en 2011 y de U\$S 4.577 millones en 2012. De acuerdo a un estudio de Ariel Masut, el gas importado ha sido revendido por ENARSA a un costo promedio estimado del 25% del valor promedio de importación (estimación para los años 2010 y 2011). En el siguiente gráfico se exponen las transferencias del Tesoro a ENARSA para financiar la importación de gas natural de Bolivia y GNL (neto de la reventa del gas).



Fuente: Ariel Masut, "Situación del mercado de gas natural argentino en materia de subsidios". Cifras en millones de dólares

En consecuencia, la carga fiscal que significan las importaciones de energía muy probablemente haya incidido en la decisión de dejar apreciar el peso contra el dólar hasta los niveles observados a finales de la convertibilidad. En aquella oportunidad la exposición fiscal al tipo de cambio derivaba principalmente de los servicios a pagar de la deuda, que generaban restricciones similares al actual gasto en importaciones de energía. Pero existe una diferencia fundamental entre ambas situaciones: mientras la deuda se pudo defaultear distribuyendo los costos de tal acción en el tiempo, las importaciones de energía no se pueden discontinuar de un día para el otro, pues esa decisión paralizaría buena parte de la actividad económica en el país.

En Foco 1

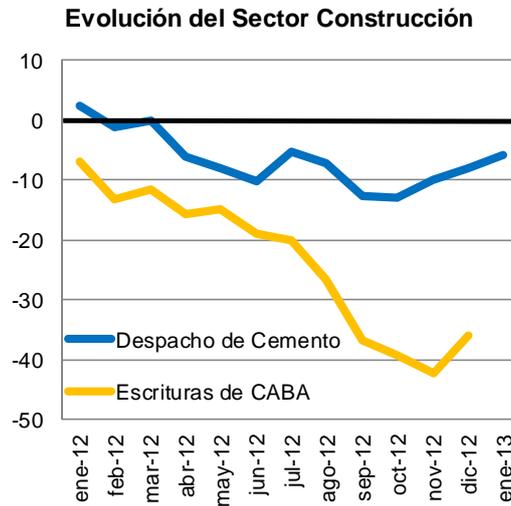
Brecha cambiaria, problemas fiscales, pero también precios relativos afectan al sector construcciones

- Los despachos de cemento bajaron 5,8% interanual en Enero (promedio móvil de tres meses), que compara con una merma de 8,1% en el último trimestre de 2012
- Las escrituras de inmuebles se desplomaron 36,1% interanual en el cuarto trimestre de 2012 y 27,2% en el año
- Con excepción de las construcciones petroleras, todos los rubros se encontraban en terreno negativo en el cuarto trimestre de 2012, aunque recortando la caída del tercer trimestre

El año 2012 fue recesivo para la construcción. Los despachos de cemento cayeron 8%, el ISAC (Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción), elaborado por el INDEC, también sufrió una merma de 3,2%, y las escrituras de inmuebles de la Ciudad de Buenos Aires se desplomaron un 27,2%. Las principales causas se encuentran en el menor ritmo de actividad económica, recortes en gasto público en infraestructura y el cepo cambiario, que afecta especialmente a las operaciones de compraventa de inmuebles. Más en el largo plazo también es importante el alza en los costos de construcción, que subieron 9,8% en dólares en 2012, fogoneados por una suba en dólares de 16,4% de la mano de obra. Esta suba se encontró por encima de la inflación y del ritmo de devaluación del peso, encareciendo relativamente a la construcción, como se analiza en la publicación de la Revista Novedades del 13 de Febrero de este año: “El poder de compra interno de la soja en bienes construcción en su nivel más bajo de los últimos 11 años”.

Si analizamos los despachos de cemento, podemos ver que tras caídas de 12,7% y 8,1% interanual en el tercer y cuarto trimestre respectivamente, Enero marcó una baja de 5,8% en el promedio móvil de tres meses, desacelerando la merma en el comienzo

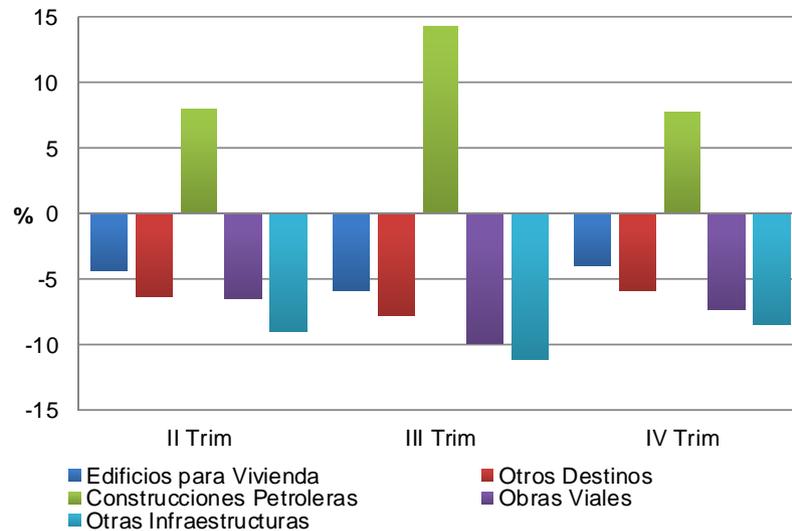
del año. Por su parte, las escrituras de inmuebles de Capital Federal, con datos hasta Diciembre, retrocedieron 36,8% interanual en el tercer trimestre y 36,1% en el último trimestre de 2012, sin dar claras señales de recuperación.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Afcp y Colegio de Escribanos de la Ciudad de Buenos Aires

En base a los datos del ISAC hasta Diciembre, podemos analizar el desempeño según el tipo de edificación. Todos los rubros se encuentran en terreno negativo, con la excepción de las construcciones petroleras, que crecieron 14,3% interanual en el tercer trimestre y luego 7,7% en el cuarto. La construcción de edificios para viviendas, que pondera con 58% en el índice total, se retrajo 4% interanual en el cuarto trimestre, suavizando la merma de 5,9% en el tercer trimestre. Los edificios con otros destinos redujeron su caída en 2 puntos porcentuales al pasar de una variación interanual de -7,8% en el tercer trimestre a una variación de -5,8% en el cuarto.

Actividad de la construcción por destinos
variación interanual, año 2012



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Por su parte, las obras viales y otras infraestructuras registran mermas aún mayores, asociadas a las restricciones presupuestarias de las distintas jurisdicciones, traccionando a la baja el nivel general de la actividad de construcción. Las obras viales se redujeron 7,3% interanual en el cuarto trimestre, atenuando la baja de 10% en el tercer trimestre. Las otras obras de infraestructura muestran el peor desempeño, aunque también mejoraron sutilmente, al pasar de una caída de 11,1% en el tercer trimestre a una de 8,5% en el cuarto.

En Foco 2

Internacional: En 2013 los mayores desafíos son políticos

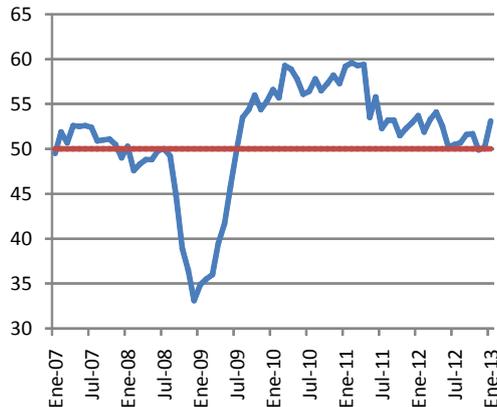
- La economía de la Eurozona continúa contrayéndose, pero cada vez a un ritmo más lento, mostrando grandes divergencias entre sus países miembros
- Estados Unidos se recupera más rápido: la industria se expande y las bolsas ya alcanzan los niveles pre-crisis
- Repunta el sector inmobiliario norteamericano: los precios de las viviendas aumentaron 4% interanual y la cantidad de comienzos de casas nuevas duplica el piso verificado en 2009

Un escenario más benigno que el observado en 2012 se presenta este año para la economía global. No porque se estime un crecimiento mucho mayor para 2013 que el 2,9% observado el año pasado, sino porque varios de los focos de incertidumbre se pueden ir destrabando, viabilizando para 2014 el posible rebote de las principales economías. Estados Unidos, que cerró 2012 con un crecimiento de 2,2%, registraría tasas levemente inferiores este año para trepar al 3% en 2014; y la Eurozona, luego de un 2012 (y seguramente un 2013) en recesión, podría volver el próximo año a mostrar tasas de crecimiento positivas.

No es que no existan riesgos para este año: en Estados Unidos, el principal foco de atención se posa sobre los acuerdos fiscales pendientes; en varios países de la Eurozona, la incertidumbre también se sitúa en el ámbito político, principalmente en España, Italia, y Grecia. La economía se sigue contrayendo en esta región, pero cada vez a un ritmo más lento, y con la particularidad de que la divergencia entre sus países miembros se acentúa cada vez más: mientras que por un lado Alemania registró un crecimiento pronunciado, por el otro, Francia, Italia y España muestran continuos

declives. En Alemania la actividad total aumentó al ritmo más rápido en casi más de un año y medio, mientras que en Francia, el índice de nivel de actividad global se ubicó en enero en su valor más bajo de los últimos 46 meses.

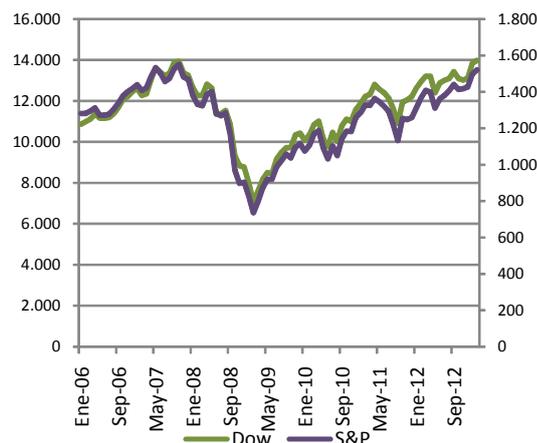
Estados Unidos: Índice de actividad manufacturera



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Institute for Supply Management

La economía norteamericana se está recuperando más rápido que la europea. La industria muestra expansión en el comienzo del año. El mercado bursátil alcanza los niveles pre-crisis: como se puede ver en el gráfico de la derecha, el Dow Jones, con 13.981 puntos, supera el máximo alcanzado en octubre de 2007; y el S&P se encuentra ya muy cercano a los niveles máximos de ese año.

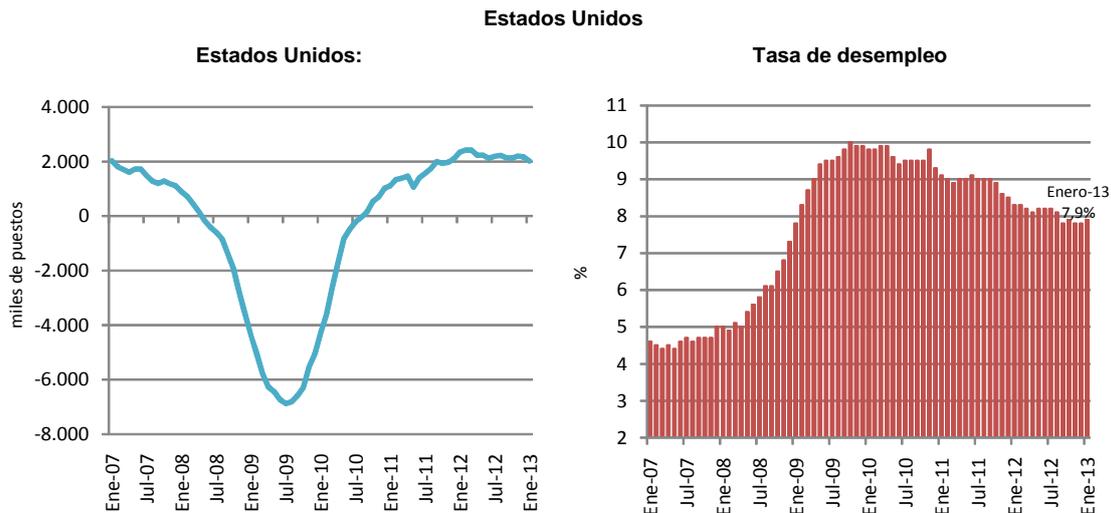
Estados Unidos: Las bolsas recuperaron los niveles de 2007



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Yahoo Finance

El mercado laboral está creando empleo a un ritmo de 2 millones de puestos por año, nivel que se ha sostenido en el último año y medio. Eso ha permitido un descenso de la tasa de desempleo hasta 7,9%. Todavía alta, si se la compara con los niveles de

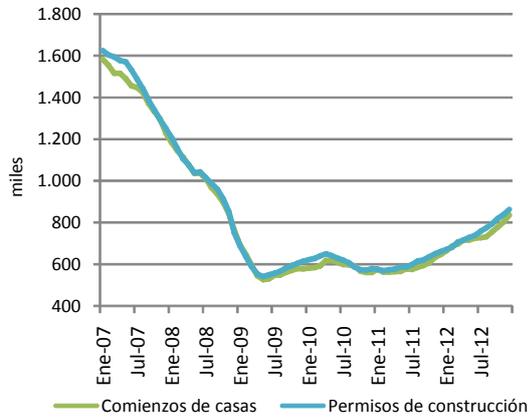
2007, pero también lejos del techo de 10% que alcanzara a fines de 2009. Se espera que el mercado continúe creando empleos a este ritmo. Positivo para el consumo privado, que será un pilar fundamental en un año de ajuste del sector público. De todos modos, como contrapartida de la mejora de los indicadores reales y laborales, hay que tener en cuenta que la Reserva Federal puede comenzar a retirar gradualmente los estímulos monetarios en caso que existan riesgos vinculados a la inflación.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BLS

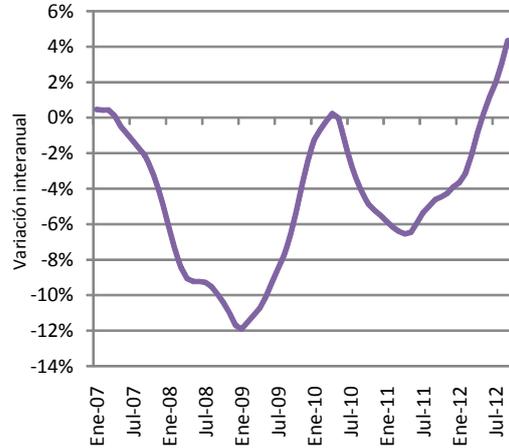
El sector inmobiliario norteamericano merece un capítulo aparte. En el gráfico de la derecha se puede apreciar la evolución de los comienzos de casas nuevas y los permisos de construcción. Ambos indicadores se recuperan, dejando atrás el piso observado en los primeros meses de 2009. Aunque todavía muy por debajo de los niveles previos a la crisis, en diciembre de 2012 los comienzos de casas nuevas se duplicaron respecto al nivel de abril de 2009, el mínimo de toda la serie. Los precios de las casas recuperaron el terreno positivo luego de 5 años de descenso: el último dato que se tiene, de septiembre de 2012, muestra una variación interanual de 4%, y en 2013 se espera otro incremento similar. Esto tiene un efecto positivo sobre el patrimonio y sobre las expectativas de los consumidores, generando, al igual que la creación neta de puestos de trabajo, un efecto positivo sobre el consumo.

Estados Unidos: Repunte del sector inmobiliario



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Freelunch

Estados Unidos: los precios de las casas recuperan el terreno positivo luego de 5 años en descenso



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Freddie Mac

Selección de Indicadores

NIVEL DE ACTIVIDAD	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado **
PIB en \$ 1993 (\$ mm)	2012 III	468.141,4	0,5%	0,7%	1,8%
PIB en US\$ (\$ mm)	2012 III	471.434,7	-	6,0%	7,4%
EMAE	dic-12	205,8	0,3%	1,1%	1,9%
IGA-OJF (1993=100)	ene-13	163,4	-0,5%	0,1%	0,1%
EMI (2006=100)	dic-12	138,4	0,7%	-3,4%	-1,2%
IPI-OJF (1993=100)	ene-13	154,3	-0,3%	-0,4%	-0,4%
Servicios Públicos	dic-12	245,8	1,6%	8,3%	7,6%
Patentes	ene-13	109.574,0	-	-3,1%	-3,2%
Recaudación IVA (\$ mm)	ene-13	19.128,0	-	26,4%	26,4%
ISAC	dic-12	165,7	0,9%	-8,0%	-3,2%
Importación Bienes de Capital (volumen)	dic-12	-	-	-8,0%	-16,0%
IBIF en \$ 1993 (\$ mm)	2012 III	117.519,3	15,5%	-3,5%	-5,9%
		2012 III	2012 II	2011 IV	2011 III
IBIF como % del PIB		25,1%	21,2%	24,5%	26,2%

* La variación con respecto al último período toma datos desestacionalizados

** La variación acumulada toma la variación desde enero hasta el último dato contra igual período del año anterior

MERCADO DE TRABAJO	Fecha	Dato	var	var% a/a	Acumulado
PEA (en miles de personas)	2012 III	11.889	1,8%	1,4%	0,6%
PEA (% de la población total)	2012 III	46,9%	0,70 pp	0,20 pp	-0,17 pp
Desempleo (% de la PEA)	2012 III	7,6%	0,40 pp	0,40 pp	0,00 pp
Empleo Total (% de la población total)	2012 III	43,3%	0,50 pp	-0,10 pp	-0,20 pp
Informalidad Laboral (% del empleo)	2012 II	34,5%	1,70 pp	0,00 pp	-0,65 pp
Recaudación de la Seguridad Social	ene-13	21.442	-	31,3%	31,3%
Costo Laboral Unitario (En US\$, base 1997=100)					
Argentina	2012 III	145,6	-1,7%	19,9%	22,4%
Brasil	2012 III	100,5	-6,4%	-6,4%	-3,8%
México	2012 II	114,2	-3,8%	-12,3%	-8,8%
Estados Unidos	2012 III	107,9	0,8%	1,5%	-0,6%

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Recaudación Tributaria (\$ mm)	ene-13	65.682,7	-	24,3%	24,3%
Coparticipación y Trans. Aut. a Provincias (\$ mm)	ene-13	15.490,7	-3,7%	22,3%	22,3%
Gasto (\$ mm)	nov-12	48.590,2	-1,9%	34,4%	29,0%
		nov-12	ene-nov 12	nov-11	ene-nov 11
Resultado Fiscal Financiero (\$ mm)		-2.273,9	-22.414,5	-50,4	-8.308,9
Pago de Intereses (\$ mm)		1.550,6	29.086,7	476,3	21.342,1
Rentas de la Propiedad					
Tesoro Nacional (\$ mm) *		1.446,4	8.572,2	160,8	10.213,9
ANSES (\$ mm) *		0,0	13.774,6	825,7	7.202,3
		dic-12	ene-dic 12	dic-11	ene-dic 11
Adelantos Transitorios BCRA *		24.450,0	60.600,0	13.900,0	20.950,0
		2012 III	2012 II	2012 I	2011 IV
Recaudación Tributaria (% PIB) **		32,8%	29,8%	31,7%	29,4%
Gasto (% PIB) **		26,0%	23,6%	25,0%	25,6%

* Los datos hacen referencia al flujo mensual

** El ratio toma el PIB publicado por las estadísticas oficiales

PRECIOS	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Inflación (San Luis, 2003=100)	dic-12	425,8	1,2%	23,0%	23,6%
Salarios (abril 2012=100)	dic-12	116,5	1,4%	0,7%	26,8%
TCR Bilateral (1997=100)	dic-12	120,1	-0,1%	-6,6%	-9,5%
TCR Multilateral (1997=100)	dic-12	133,8	0,9%	-7,7%	-14,2%
	20-feb-13	ene-13	31-dic-12	feb-12	
TCN Oficial (\$/US\$)		5,03	4,96	4,93	4,36
TCN Brecha		55,4%	33,2%	31,4%	8,8%
TCN Real (R\$/US\$)		1,96	2,03	2,05	1,72
TCN Euro (US\$/€)		1,33	1,33	1,32	1,32

SECTOR FINANCIERO	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado
Base Monetaria (\$ mm)	feb-13	291.376,0	0,5%	39,6%	37,7%
Depósitos (\$ mm)	feb-13	641.293,8	-1,7%	29,0%	29,1%
Sector Público No Financiero	feb-13	205.254,3	-8,5%	28,1%	27,1%
Sector Privado No Financiero	feb-13	433.734,6	1,8%	29,8%	30,5%
Créditos (\$ mm)	feb-13	430.833,2	0,6%	31,2%	30,3%
Sector Público No Financiero	feb-13	36.088,0	0,7%	31,8%	31,6%
Sector Privado No Financiero	feb-13	385.099,7	0,7%	31,8%	30,7%
	Último Dato	ene-13	31-dic-12	feb-12	
Reservas Internacionales BCRA (US\$ mm)		42.301,0	42.954,7	43.290,0	46.797,2
Ratio de cobertura de las reservas		72,5%	68,3%	69,3%	97,8%
Tasa de interés Badlar PF		14,8%	15,2%	15,4%	14,0%
Otras tasas de interés **					
Préstamos Personales (más de 180 días plazo)		34,4%	35,0%	34,2%	36,6%
Documentos a sola firma (hasta 89 días)		19,5%	19,6%	19,3%	21,4%
Riesgo País					
EMBI+ Países emergentes		258	246	248	336
EMBI+ Argentina		1.091	1.055	991	821
EMBI+ Brasil		158	146	142	202
Tasa LIBOR		0,20%	0,21%	0,21%	0,25%
Tasa Efectiva Bonos del Tesoro EEUU		0,16%	0,14%	0,09%	0,10%
Tasa Objetivo Bonos del Tesoro EEUU		0,12%	0,12%	0,12%	0,12%
SELIC (Brasil)		7,11%	7,11%	10,40%	7,29%
	Fecha	Dato	var% ***	var% a/a ***	Acumulado
Índice Merval	19-feb-13	3,268.77	12,85%	7,00%	15,38%
Índice Bovespa	20-feb-13	56,178.00	-2,19%	8,73%	-2,00%

* La variación se hace contra el dato registrado una semana antes

** Para el cálculo del último dato se toma un promedio ponderado de los últimos 5 días hábiles

*** La variación toma los últimos 20 días hábiles contra el mismo período inmediatamente anterior

**** La variación interanual toma los últimos 20 días hábiles contra el mismo período del año anterior

SECTOR EXTERNO	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Exportaciones (US\$ mm)	dic-12	5.993,0	-7,3%	-5,1%	-3,3%
Primarios	dic-12	1.245,0	0,4%	13,5%	-2,7%
MOA	dic-12	1.899,0	-16,4%	-0,9%	-2,1%
MOI	dic-12	2.365,0	-2,4%	-8,1%	-4,3%
Combustibles	dic-12	484,0	-8,5%	-33,7%	-6,2%
Exportaciones (volumen)	dic-12	-	-	-9,0%	-5,0%
Importaciones (US\$ mm)	dic-12	5.464,0	-6,3%	-8,7%	-7,3%
Bienes Intermedios	dic-12	1.505,0	-15,0%	-7,9%	-8,2%
Bienes de Consumo	dic-12	630,0	-9,2%	-9,0%	-9,3%
Bienes de Capital	dic-12	1.150,0	-1,5%	-8,5%	-13,1%
Combustibles	dic-12	576,0	11,4%	-19,6%	-1,6%
Importaciones (volumen)	dic-12	-	-	-7,0%	-7,0%
Términos de Intercambio	2012 IV	162,0	5,7%	8,8%	-0,8%
Índice Commodities s/combustibles FMI (2005=100)	ene-13	175,7	2,0%	4,1%	4,1%
Índice Commodities Banco Mundial (2005=100)					
Alimentos	ene-13	205,6	-1,0%	4,0%	4,0%
Energía	ene-13	187,9	3,5%	-2,4%	-2,4%
Petróleo (US\$/barril)	ene-13	94,7	7,4%	-5,5%	-5,5%

ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	var% *	var% a/a **	Acumulado
PIB (en US\$ miles de millones)					
Estados Unidos	2012 IV	15.829,0	0,0%	1,5%	2,2%
Brasil	2012 III	2.165,0	0,6%	0,9%	0,7%
Unión Europea	2012 III	16.182,4	0,1%	-0,5%	-0,2%
China	2012 IV	10.624,4	2,0%	7,8%	7,8%
Volumen Comercio Mundial (2000=100)	dic-12	168,0	-0,5%	1,9%	2,3%
Producción Industrial Mundial (2000=100)	dic-12	149,6	0,6%	2,8%	3,4%

* Se toma la variación real desestacionalizada

** La variación interanual toma el PIB constante

DATOS REGIONALES	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Patentes					
CABA y Buenos Aires	ene-13	52.584,0	-	-1,5%	-1,7%
Región Pampeana	ene-13	15.921,0	-	-0,9%	-2,1%
NOA	ene-13	6.281,0	-	0,7%	-1,8%
NEA	ene-13	16.812,0	-	-8,0%	-2,2%
Cuyo	ene-13	7.516,0	-	0,0%	-1,9%
Región Patagónica	ene-13	10.460,0	-	-10,0%	-1,9%
Consumo de Cemento (tn)					
CABA y Buenos Aires	2012 IV	1.079,2	3,6%	-11,3%	-8,0%
Región Pampeana	2012 IV	605,8	-0,7%	-14,1%	-14,2%
NOA	2012 IV	242,8	-1,3%	-4,1%	-4,1%
NEA	2012 IV	268,8	-5,8%	-1,2%	-2,8%
Cuyo	2012 IV	281,3	5,9%	-4,4%	-2,6%
Región Patagónica	2012 IV	210,2	15,8%	-7,0%	-7,5%