



Informe de Coyuntura del IERAL

Año 22 - Edición N° 794 – 5 de Junio de 2013

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Jorge Day

Nivel de actividad: las regiones más dolarizadas, con mejor desempeño

En Foco 1 – Joaquín Berro Madero

Los montos de cheques rechazados se mantienen en 2% del total compensando

En Foco 2 – Constanza Pérez Aquino

Se confirman mejores datos de nivel de actividad en el segundo trimestre

En Foco 3 – Eliana Miranda

Internacional: los indicadores líderes son alentadores para el segundo semestre

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**

Nivel de actividad: las regiones más dolarizadas, con mejor desempeño

- En un contexto de recuperación moderada, las regiones más favorecidas son la Pampeana, Patagónica y Ciudad de Buenos Aires
- La ampliación de la brecha cambiaria y el grado de dolarización de las familias pueden haber disparado “compras de ocasión” que empujan la demanda
- La mejor cosecha y las exportaciones a Brasil han repercutido positivamente y de manera diferenciada sobre la región Pampeana

En Foco 1: **9**

Los montos de cheques rechazados se mantienen en 2% del total compensando

- El ratio de montos rechazados sobre montos compensados vía cheques, pasó de un andarivel de 1,6% entre 2003 y 2010, a 2% en los últimos tres años
- Asimismo, en términos de PIB, los montos compensados de los cheques significan 55,6%; un guarismo significativamente menor al 73% que representaban en 2005
- Estas variables están relacionadas, por un lado, con el nivel de formalidad de la economía y, por el otro, con la salud financiera de empresas y familias.

En Foco 2: **12**

Se confirman mejores datos de nivel de actividad en el segundo trimestre

- Los patentamientos crecieron 14,4% interanual en el trimestre móvil a mayo, mientras los despachos de cemento lo hicieron en 10,1% y 7,7% la recaudación real de IVA
- Las exportaciones a Brasil tuvieron un incremento de 13,3% interanual en el trimestre móvil a mayo, impulsado por el sector automotriz
- El turismo internacional, en contraste, continuó su tendencia descendente y cayó 13,4% interanual en el trimestre móvil a abril

En Foco 3: **17**

Internacional: los indicadores líderes son alentadores para el segundo semestre

- La recuperación de los Estados Unidos se ha adelantado al resto de países desarrollados, fruto de los ajustes externo y fiscal, con un sector inmobiliario más dinámico y mejoras sustanciales de competitividad
- La Eurozona continúa en terreno negativo, con un Banco Central que podría ser más agresivo en su política expansiva y tareas pendientes en términos de la unidad bancaria y fiscal
- China muestra señales mixtas, producto del débil contexto externo pero también del rebalanceo que está realizando, cambiando el motor de crecimiento desde la inversión al consumo

Selección de Indicadores: **20**

Editorial

Nivel de actividad: las regiones más dolarizadas, con mejor desempeño

- En un contexto de recuperación moderada, las regiones más favorecidas son la Pampeana, Patagónica y Ciudad de Buenos Aires
- La ampliación de la brecha cambiaria y el grado de dolarización de las familias pueden haber disparado “compras de ocasión” que empujan la demanda
- La mejor cosecha y las exportaciones a Brasil han repercutido positivamente y de manera diferenciada sobre la región Pampeana

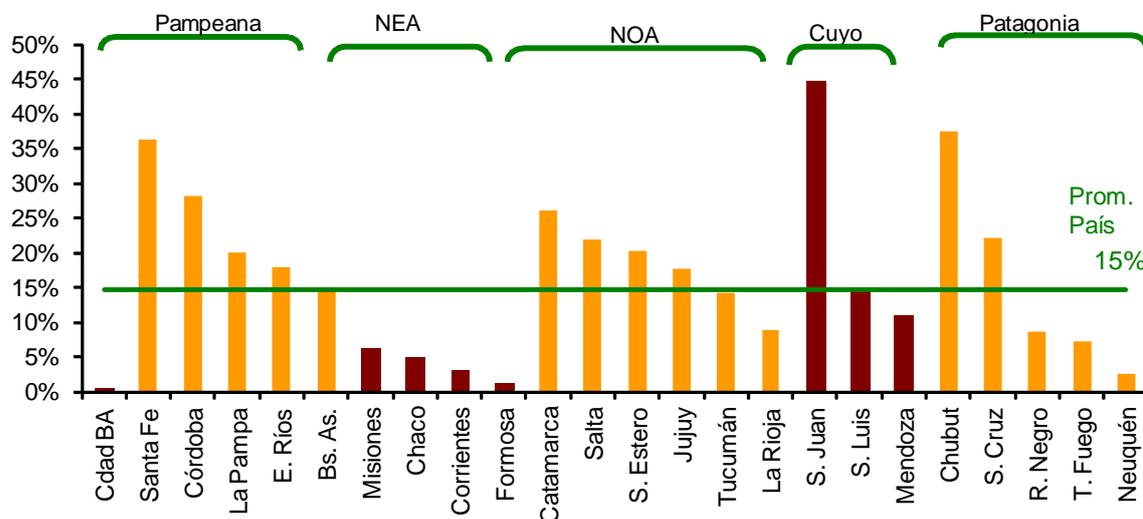
Casi llegando a la primera mitad de este año, la economía nacional viene recuperándose a ritmo desperejo. Esta situación es compatible con una baja capacidad ociosa (desempleo bajo) y con bajos estímulos (tipo de cambio oficial bajo que desalienta exportaciones y con la incertidumbre que desanima las inversiones).

En este contexto, ¿cómo están las regiones? Los diversos datos reflejan una nebulosa, puesto que hay una heterogeneidad tanto a nivel regional como en materia de indicadores, unos suben y otros bajan, sin ser fácil para definir una tendencia. Entonces, antes de mostrar esos datos, es conveniente mostrar los factores que influyen sobre las diferencias en las economías regionales.

De los varios factores relevantes, se mencionarán tres, siendo uno de carácter transitorio.

- **Sensibilidad externa:** si el mundo nos compra o nos paga más, algunas regiones se movilizan más que otras. Un indicador de esa sensibilidad externa es cuán exportable es una provincia, expresando sus exportaciones como porcentaje de su producción (PGB). En este sentido, la región Pampeana es más sensible “externamente”, al ser más exportable que el NEA y que la Ciudad de Buenos Aires. En algunas regiones hay muchas diferencias entre las jurisdicciones que lo componen. San Juan es muy exportable, por la minería, no tanto así sus vecinas.

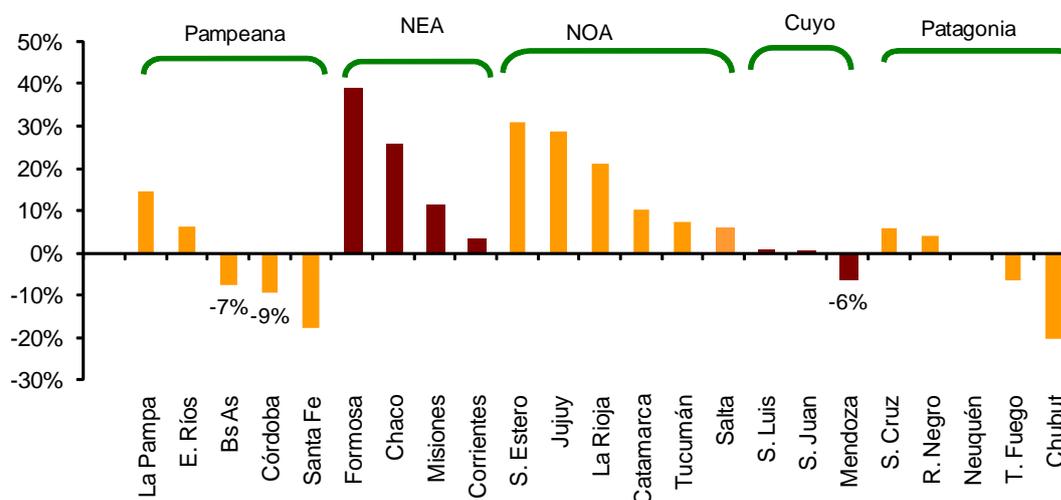
Exportaciones provinciales - 2012
como % PGB



IERAL Mendoza, basado en INDEC, D. Estadísticas provinciales y Monitor de Provincia

- Dependencia nacional:** hay provincias que son muy dependientes de los fondos nacionales. El siguiente gráfico muestra cuánto recibe cada provincia, neteado de los montos pagados en concepto de impuestos nacionales. Las regiones norteañas (NOA y NEA) tienden a ser más dependientes. Por ejemplo, Formosa recibe fondos nacionales equivalentes a casi el 40% de su producción. En cambio, varias provincias pampeanas, Chubut y Mendoza son aportadoras netas.

Recepción de fondos nacionales (neta de impuestos) - 2011
como % PGB provincial



Recepción de fondos nacionales: coparticipación y otras transferencias (corrientes y de capital)

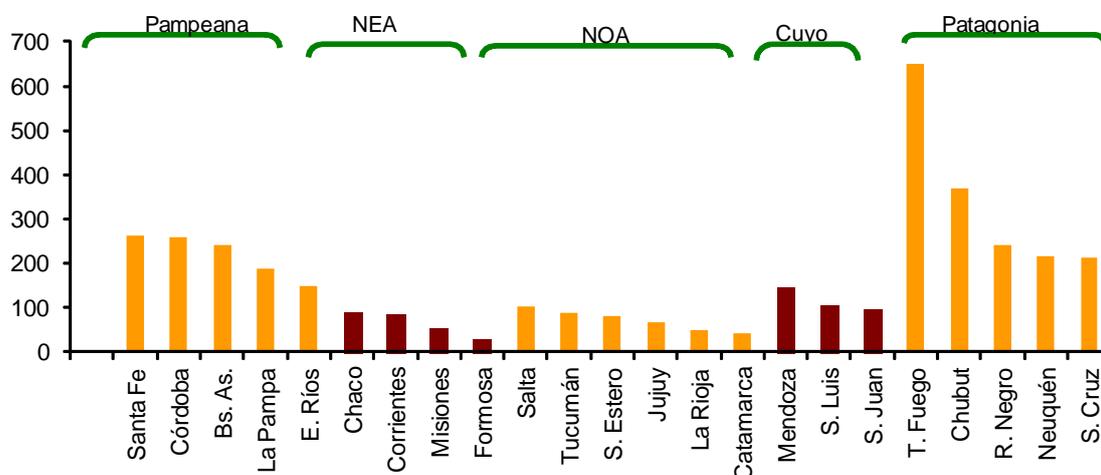
Recaudación nacional: se incluyen también a aquellos referidos a Comercio Exterior

IERAL Mendoza, estimación propia basada en AFIP, Mecon, D. Estad. Provincias y Monitor de Provincias

- **Efecto "colchón"**¹: este es el factor transitorio. Acorde a esta hipótesis, con mayor brecha cambiaría desde el inicio de este año, puede favorecer (en el corto plazo) a aquellos que tengan dólares billetes. No es que vayan a gastar todos sus ahorros en esta moneda, pero sí algunos (comprando autos u otros bienes), ayudando a mover estas economías estancadas. A inicios de este año, las provincias más "dolarizadas" (en cuanto a los ahorros de su sector privado) habrían mejorado su poder adquisitivo. El gráfico de arriba muestra cuán dolarizadas estaban esas economías, antes de cepo cambiario. Se muestra que, además de la Ciudad de Buenos Aires, las regiones pampeanas y patagónicas tienden a estar más "dolarizadas", y en cambio, poco lo están las regiones norteñas.

¹ Expresión e hipótesis de Jorge Vasconcelos, que escribió hace días atrás: "A largo plazo, la existencia de una brecha significativa entre el tipo de cambio oficial y el llamado "blue" es un verdadero cáncer para la economía argentina, dado que incentiva múltiples filtraciones que drenan las reservas del Banco Central, lo que hace más vulnerable al país desde el flanco externo. También porque desalienta inversiones por el factor incertidumbre. Sin embargo, en el corto plazo, y para algunos sectores y regiones, el desdoblamiento cambiario puede actuar como una droga que ayuda a disimular dificultades. Con una brecha de 65 a 70 %, el gobierno podría apostar a que los argentinos utilicen dólares "del colchón" para cambiar el auto o refaccionar la casa, y a la reactivación de economías de frontera que han pasado a ser competitivas para aprovisionar la demanda de países limítrofes."

Depósitos en dólares per cápita - Antes del cepo
(III trim 2011)



CABA tenía un valor que supera los u\$s 2.500 per cápita, razonable porque es donde se concentra la actividad bancaria IERAL Mendoza, basado en BCRA e INDEC

Resumamos la influencia de cada factor mencionado en cada región. No son uniformes por región, cada una tiene lo suyo.

	Cuán exportable	Dependencia nacional	Grado de dolarización del sector privado
Pampeana	Alto	Bajísima (3)	Alto
Patagónica	Variado	Baja	Alto
Cuyo	Media (1)	Baja	Medio
NEA	Bajo	Alta	Bajo
NOA	Alto (2)	Alta	Bajo
Cdad. BA	Bajísimo		Altísimo

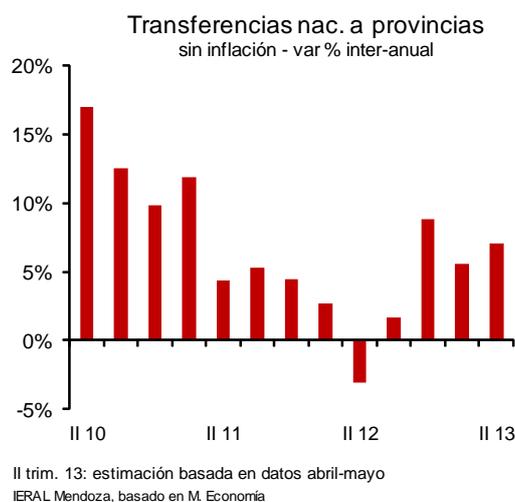
- (1) Salvo San Juan, muy exportable
- (2) Salvo La Rioja, poco exportable
- (3) Salvo La Pampa y Entre Ríos, con media dependencia

Con esta caracterización, el nuevo paso a seguir es preguntar qué ha ocurrido con estos factores en los últimos tiempos.

- **Exportaciones:** aun con precios internacionales altos, el tipo de cambio oficial retrasado genera costos crecientes en esa moneda y ha desalentado las exportaciones regionales. Sin embargo, en la región pampeana le juega a favor

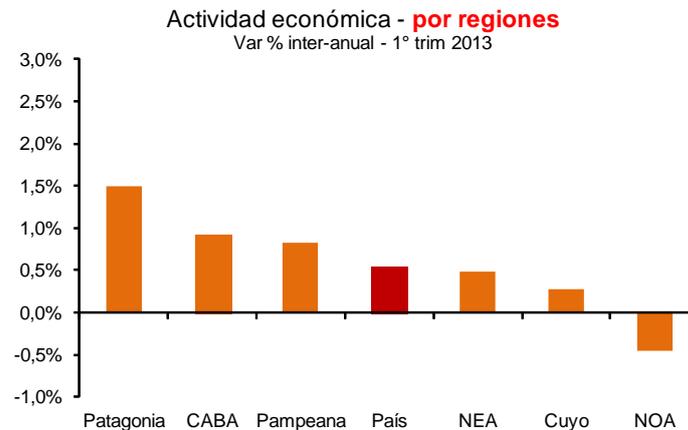
la mayor cosecha (comparando con la sequía del año pasado) y el aumento en exportaciones a Brasil.

- **Dependencia nacional:** un indicador está vinculado con la evolución de las transferencias nacionales automáticas (faltaría incluir las discrecionales y la presión tributaria). El gráfico muestra que dichas transferencias han crecido por encima de la inflación, aunque a un ritmo inferior en relación a lo visto hace unos pocos años atrás.



- **Dolarización de su sector privado:** como se comentó al introducir este concepto, la mayor brecha cambiaria puede haber ayudado a empujar este sector.

Con la caracterización de las regiones y los cambios en sus factores influyentes, ahora analicemos cómo les ha ido a las economías regionales. Los datos indican que se han recuperado levemente, como el país. Las de peor desempeño son las regiones norteñas, que tienden a ser más dependientes de fondos nacionales y menos dolarizadas. En cambio, las de mejor desempeño son las regiones patagónicas y pampeanas, que son las más exportables (la pampeana, favorecida con las cosechas y con Brasil) y las más dolarizadas.



IERAL Mendoza, basado en Monitor de Provincias

Sorprende la Ciudad de Buenos Aires, que ha padecido un importante aumento de su tasa de desempleo, más la retracción de su turismo internacional y la menor actividad inmobiliaria. Sin embargo, en comparación con el país, presenta mejores indicadores financieros (crecen más sus depósitos y créditos privados) y en ventas de autos. Hay que tener en cuenta que en CABA (datos para 2011) había depósitos en dólares equivalentes a 2.500 dólares por habitante, 10 veces más que en las provincias pampeanas (aunque esto incluye colocaciones de empresas).

Para concluir, cabe comentar que, dentro de cada región, también hay mucha heterogeneidad entre sus provincias integrantes, unas crecen y otras caen. Señal de estar en un periodo de transición, sin un factor clave que contribuya a impulsar las actividades regionales. Para lo que queda del año, se espera una recuperación un poco mayor, especialmente por el impacto cosecha, y así es posible que la región pampeana termine liderando el ranking de este año.

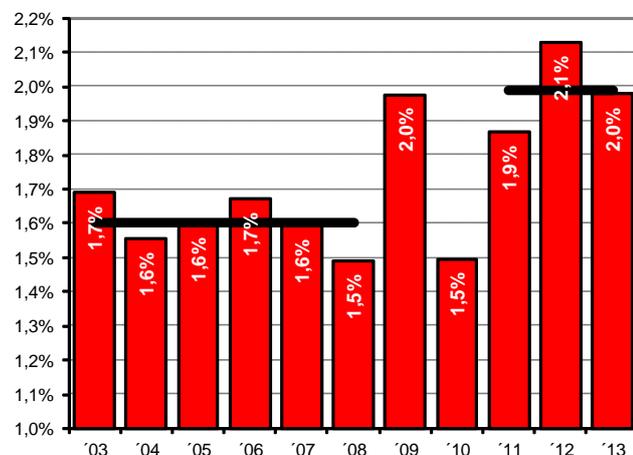
En Foco 1

Los montos de cheques rechazados se mantienen en 2% del total compensando

- El ratio de montos rechazados sobre montos compensados vía cheques, pasó de un andarivel de 1,6% entre 2003 y 2010, a 2% en los últimos tres años
- Asimismo, en términos de PIB, los montos compensados de los cheques significan 55,6%; un guarismo significativamente menor al 73% que representaban en 2005
- Estas variables están relacionadas, por un lado, con el nivel de formalidad de la economía y, por el otro, con la salud financiera de empresas y familias.

En los primeros cuatro meses del año, el Sistema Nacional de Pagos - caracterizado por la compensación de cheques en el mercado- refleja un comportamiento en línea con el movimiento de los precios (+22% interanual). Por su parte, en nivel de cheques rechazados en relación al total compensado se ubica en 2%, marcando un leve descenso respecto del año pasado.

Ratio Cheques Rechazados / Cheques Compensados
promedio primeros 4 meses de cada año - montos en \$



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea s/ BCRA

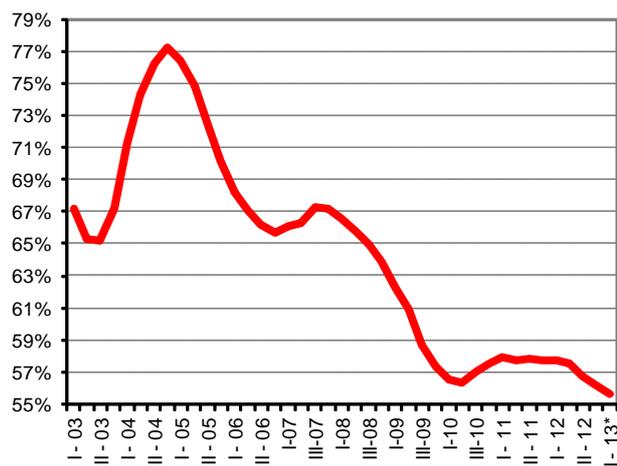
El presente análisis se basa en los montos compensados y rechazados mediante cheques en el Sistema Nacional de Pagos. Si bien en términos de cantidad de cheques, el ratio de rechazados sobre compensados se ha incrementado significativamente este año, entendemos que la medición relevante en este caso, son los montos asociados a esos documentos.

El monto total de cheques compensados durante el primer cuatrimestre del año fue de \$451,4 mil millones, creciendo un 22% respecto del monto compensado en igual periodo de 2012. De ese total compensado, el 2% han sido rechazados. Como refleja el gráfico, este cociente entre los montos rechazados y los montos compensados

mediante cheques, se ubica levemente por debajo del 2,1% registrado el año pasado, aunque apenas por encima del 1,9% observado en 2011. Asimismo, la serie muestra que en los últimos 3 años el nivel de montos rechazados vía cheque se ha posicionado en un andarivel por encima de los valores observados entre 2003 y 2010 (a excepción de 2009), que promediaban 1,6%. El comportamiento tiene sentido si se tiene en cuenta que los montos asociados a cheques rechazados se han incrementado a un ritmo superior al que lo hicieron los montos totales compensados por esta vía. Esto es, si se realiza un índice con base 100 en enero de 2007, se tiene que hasta mediados de 2010 el comportamiento es parejo entre las series de montos compensados y montos rechazados por medio de cheques. Sin embargo, hacia fines de 2010 la brecha comienza a ampliarse cada vez más debido a que los montos rechazados crecen a mayor velocidad de la que lo hace el total de montos compensados.

Otro factor interesante, resulta de dividir el monto total de cheques compensados con el PIB. De esta forma, los montos compensados en términos reales reflejan una merma cada vez más pronunciada desde picos cercanos a 73% del PIB en 2005. La serie muestra una caída significativa hasta 2010, año en el cual se estabilizó en torno a 58% hasta fines del 2012. Sin embargo, hoy los montos compensados vía cheque representan 55,6% del producto.

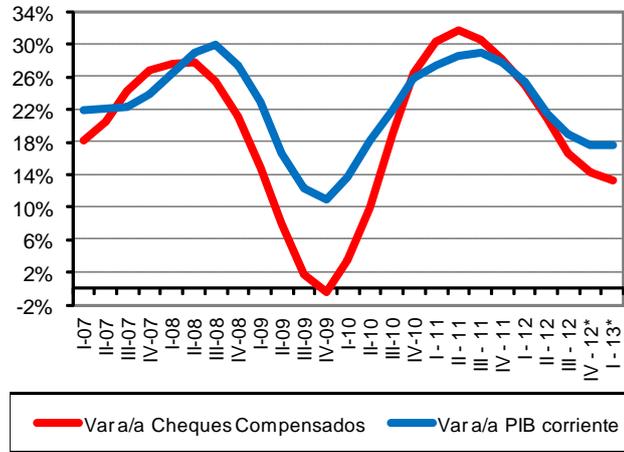
Montos de Cheques Compensados / PIB
en porcentaje (%)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea d/datos del BCRA.

El dato no es menor si se tiene en cuenta la correlación que existe entre los montos compensados mediante estos instrumentos y el nivel de formalidad de la economía. Como muestra el gráfico, desde 2007, la variación interanual de ambas series se ha comportado casi de manera idéntica -tomando el promedio móvil de cuatro trimestres para las dos variables-. De esta manera, se observa una desaceleración pronunciada desde fines de 2011, tanto para el PIB corriente, como para los montos compensados vía cheque. Aunque, vale destacar, en los dos últimos trimestres la desaceleración ha sido menos pronunciada.

Var Montos Cheques Compensados vs. Var PIB
en porcentaje (%)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea s/ BCRA e INDEC

En Foco 2

Se confirman mejores datos de nivel de actividad en el segundo trimestre

- Los patentamientos crecieron 14,4% interanual en el trimestre móvil a mayo, mientras los despachos de cemento lo hicieron en 10,1% y 7,7% la recaudación real de IVA
- Las exportaciones a Brasil tuvieron un incremento de 13,3% interanual en el trimestre móvil a mayo, impulsado por el sector automotriz
- El turismo internacional, en contraste, continuó su tendencia descendente y cayó 13,4% interanual en el trimestre móvil a abril

Los datos al mes de mayo muestran, al igual que en abril, un repunte en el nivel de actividad económica en la comparación interanual. Para analizar los datos, se tomó la variación del trimestre móvil hasta ese mes para compararlo con el mismo período en 2012. Cabe señalar que el segundo trimestre del año pasado, registró un nivel de actividad muy deteriorado, por lo que la base de comparación es baja. Adicionalmente, factores como las restricciones a la compra de divisas e incertidumbre acerca de la brecha cambiaria en un contexto de inflación así como una mayor demanda de Brasil, también tuvieron influencia en los resultados.

Indicadores de actividad

Variación interanual (promedio móvil tres meses)

	mayo 2012	mayo 2013
Patentamientos	9,3	14,4
Exportaciones a Brasil	-0,9	13,3
Despacho de cemento	-7,9	10,1
Recaudación IVA real	-5,2	7,7
Llegada de turistas internacionales*	-3,8	-13,4

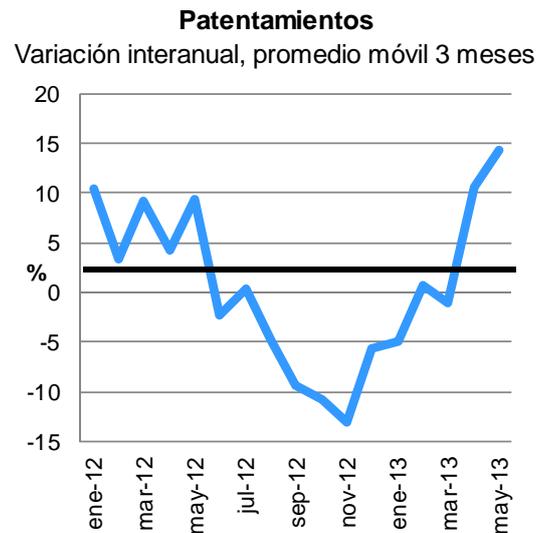
*los datos son de abril

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Mecon, INDEC, Dnrpa, Afcp y MDIC Brasil

El mayor dinamismo se evidenció en los patentamientos (tanto nacionales como importados), que crecieron 14,4% interanual en el trimestre móvil a abril. Adicionalmente, el sector automotriz mostró una performance positiva en las exportaciones a Brasil para el período, del 13,3% interanual. En cuanto al sector construcciones, los despachos de cemento mostraron un incremento de 10,1% confirmando la existencia de un piso al sector y reflejando la influencia de la brecha cambiaria. La recaudación del IVA real, mientras, mostró un importante repunte de 7,7%. En contraste, la llegada de turistas al país tuvo su décima caída interanual consecutiva en abril con una merma de 13,4% interanual en el trimestre móvil a ese mes. El factor cambiario evidentemente está pesando.

Patentamientos

Los patentamientos de autos tanto nacionales como importados continuaron con fuerte recuperación y el trimestre móvil a mayo tuvieron un repunte de 14,4%. Las expectativas de inflación en un contexto de restricciones a la compra de divisas e incertidumbre acerca de la brecha cambiaria explicarían, al menos parcialmente, los cambios en el consumo a corto plazo.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Dnrpa

Exportaciones a Brasil

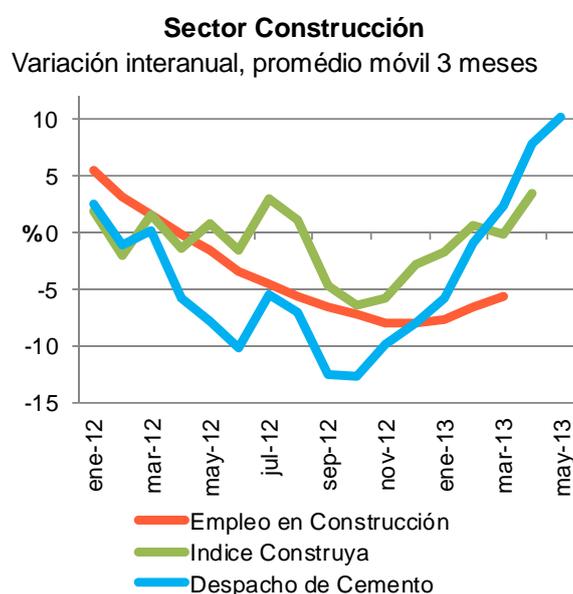
Como referencia de la evolución del nivel de actividad también resulta útil tomar las exportaciones a Brasil. En el trimestre móvil a mayo, las exportaciones totales Argentinas a Brasil crecieron un 13,3% en comparación con el mismo período de 2012 en el que se había evidenciado una caída de 0,9%. De enero a abril, el mayor dinamismo y contribución al incremento estuvo de la mano de mayores exportaciones de autos que representaron un 34% del total de productos enviados y exportaron casi el doble del valor del mismo período de 2012.

Como se mencionó en informes anteriores, entre los factores que propician el repunte en está la mayor demanda de Brasil derivada de medidas de promoción automotriz (como la reducción del Impuesto a la Producción Industrial prorrogado hasta el 31 de diciembre).

Sector Construcción

En cuanto al sector construcción, los datos más recientes de despachos de cemento muestran un incremento interanual positivo de 10,1% en el trimestre móvil a mayo, que se compara con la caída de 7,9% evidenciada en el mismo período de 2012. En tanto, el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) publicado por el Indec tuvo un incremento de 2,9% en el trimestre móvil a abril, dando signos de recuperación en la comparación interanual con variaciones positivas en todos los tipos de construcción y, en particular, las construcciones petroleras y otras obras de

infraestructura. Como se señaló en informes anteriores, el repunte en la construcción estaría indicando la existencia de un piso a la caída del sector. Adicionalmente, la brecha cambiaria genera incertidumbre en la determinación de los precios en el sector, pero también lleva a fenómenos de corto plazo como la refacción del hogar como inversión frente a un escenario inflacionario y con restricciones a la compra de divisas. El empleo registrado en construcción, mientras, continuó presentando caídas interanuales y en el trimestre móvil a marzo tuvo una baja fue de 5,7% interanual. Las cifras, aunque negativas, fueron más moderadas en los últimos meses, como se ve en el gráfico. Las escrituras, mientras, cayeron un fuerte 41,3% en el trimestre móvil a marzo.

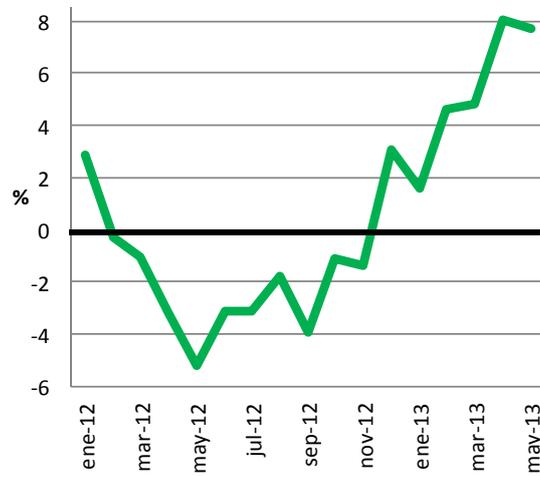


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Afcp, IERIC y Grupo Construya

Recaudación

En el trimestre móvil a mayo, la recaudación del Impuesto al Valor Agregado Bruto (antes de reintegros y devoluciones) superó ampliamente la inflación para ubicarse un 32,9% por arriba de lo recaudado en el mismo periodo de 2012. Al tomar la recaudación real o descontada por inflación (estimada por institutos provinciales), se observa un aumento de 7,7% interanual. Sin embargo, al analizar en mayor detalle, se ve que mientras la recaudación de fuente aduanera (DGA) tuvo un incremento significativo de 27,8% en términos reales, aquella proveniente del mercado interno (DGI) tuvo una variación prácticamente nula. Dado que lo mismo ocurre hace un par de meses, podría estar reflejando una recomposición de stocks por parte de los productores de insumos provenientes del exterior. También estaría reflejando la trayectoria de las importaciones de combustibles.

Recaudación por IVA*, en términos reales
Variación interanual, promedio móvil 3 meses



*IVA bruto, antes de reintegros y devoluciones

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Mecon y datos de mercado

En Foco 3

Internacional: los indicadores líderes son alentadores para el segundo semestre

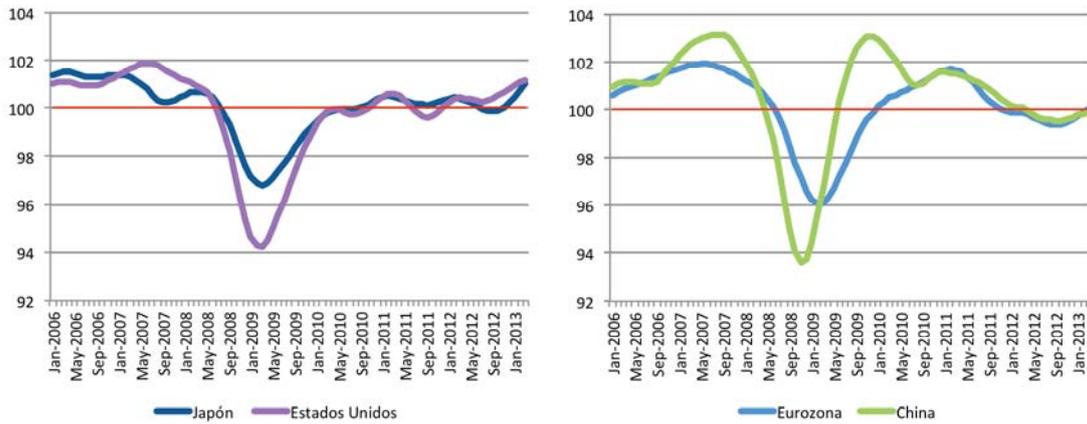
- La recuperación de los Estados Unidos se ha adelantado al resto de países desarrollados, fruto de los ajustes externo y fiscal, con un sector inmobiliario más dinámico y mejoras sustanciales de competitividad
- La Eurozona continúa en terreno negativo, con un Banco Central que podría ser mas agresivo en su política expansiva y tareas pendientes en términos de la unidad bancaria y fiscal
- China muestra señales mixtas, producto del débil contexto externo pero también del rebalanceo que está realizando, cambiando el motor de crecimiento desde la inversión al consumo

Si miramos la “foto” hoy, cerca de que se cumplan 5 años de la quiebra de Lehman Brothers, se observan datos mixtos para las mayores economías del mundo: por un lado se tiene a Estados Unidos y Japón, que muestran dinamismo en este comienzo de año, con tasas de crecimiento de 2,4% anual desestacionalizada para Estados Unidos y 3,8% para Japón; en el otro se puede ubicar a la Eurozona, con tasas de crecimiento negativas por segundo año consecutivo, y a China mostrando desaceleración. Ahora, si miramos hacia delante, todo indica que están dadas las condiciones para que la economía mundial continúe recuperándose en los próximos trimestres, sosteniéndose en la continuidad de las políticas monetarias expansivas en la mayoría de los países y en la sostenida recuperación de Estados Unidos. Para 2013 se estima un crecimiento global en torno al 3% y una aceleración, hasta 4%, en 2014.

Los indicadores líderes construidos por la OECD para anticipar los ciclos de la actividad económica son alentadores en este sentido, porque muestran para los próximos meses:

- firme crecimiento económico en Estados Unidos,
- la economía de la Eurozona ganando impulso,
- Japón creciendo por arriba de su tendencia,
- el crecimiento chino retornando a la tendencia.

Los indicadores líderes de la OECD continúan mostrando mejoría relativa a fines de 2012 en la mayoría de las economías

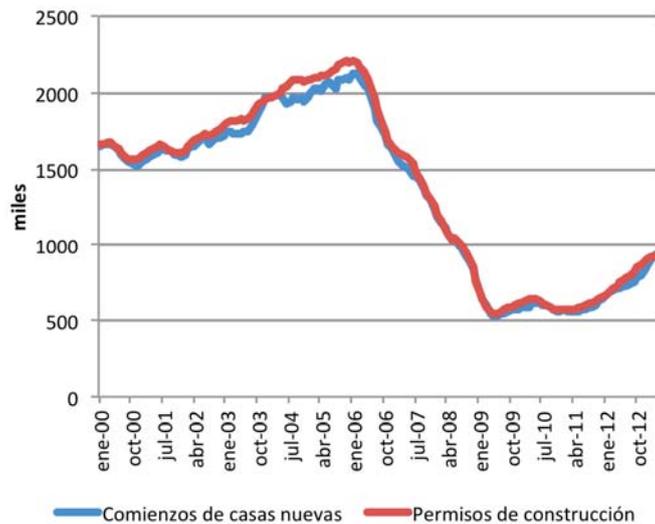


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a OECD

Más allá de que las perspectivas son buenas para las principales economías, las diferencias entre ellas imponen a algunas de ellas más desafíos que a otras, como es el caso de China que, a la par de una desaceleración en el nivel de actividad se suman presiones inflacionarias, limitando los márgenes de libertad para profundizar las políticas expansivas. Algunos indicadores de producción manufacturera muestran caída en mayo, por primera vez en 7 meses, pero esto no sería sólo consecuencia de la débil demanda externa sino que este nuevo dato estaría explicado por una pérdida de dinamismo de la demanda interna.

Estados Unidos es la economía mejor posicionada en términos relativos: ha logrado una indiscutible recuperación, que parece sostenible como consecuencia de los ajustes que viene atravesando en sus déficits gemelos; se recupera además el sector inmobiliario, que a partir de 2006 atravesó 4 años de contracción más 2 de estancamiento; y además la economía se volvió más competitiva: un dólar más débil, pero también otros

Estados Unidos: Repunte del sector inmobiliario
Promedio móvil 6 meses



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Freelunch

factores ayudando, como la abundancia de gas no convencional, que permitió un descenso de precios, abaratando costos en el sector manufacturero. Se espera que la Reserva Federal reduzca la compra de activos en la segunda mitad del año, es decir que reduzca el ritmo de crecimiento de su balance, comenzando así a dejar atrás el período de política monetaria expansiva aplicada en los últimos años.

Japón ha mostrado dinamismo por segundo trimestre consecutivo, como resultado de decididas políticas activas de aumento del gasto público y de expansión monetaria que llevaron las tasas cercanas a cero. Recientemente se comunicó el plan de inyectar a la economía liquidez equivalente a 30% del PIB, lo que se verá reflejado en el debilitamiento del yen, con impacto positivo sobre la competitividad de sus productos.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Banco Central Europeo y Freelunch

En la Eurozona, el Banco Central ha avanzado con la política monetaria expansiva llevando la tasa de referencia hasta 0,50% anual, pero continúan sin concretarse algunos objetivos establecidos en pos de la unificación de la región, más allá de la moneda: la unidad bancaria y fiscal. A fines de este mes se realiza la próxima cumbre europea en la que podría avanzarse en este sentido. La política y los problemas de coordinación continúan siendo la principal limitación para la recuperación del conjunto.

Selección de Indicadores

NIVEL DE ACTIVIDAD	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado **
PIB en \$ 1993 (\$ mm)	2012 IV	484.212,6	1,3%	2,1%	1,9%
PIB en US\$ (\$ mm)	2012 IV	483.027,9	-	5,6%	6,9%
EMAE	mar-13	204,5	0,7%	2,6%	2,7%
IGA-OJF (1993=100)	abr-13	175,8	-0,4%	3,2%	1,2%
EMI (2006=100)	abr-13	135,1	0,2%	1,7%	1,4%
IPI-OJF (1993=100)	abr-13	177,0	-1,7%	1,9%	0,2%
Servicios Públicos	abr-13	231,8	-0,8%	7,9%	6,8%
Patentes	abr-13	82.436,0	-	34,9%	-1,6%
Recaudación IVA (\$ mm)	may-13	20.322,9	-	28,6%	30,8%
ISAC	abr-13	186,9	-2,3%	11,4%	1,7%
Importación Bienes de Capital (volumen)	abr-13	-	-	48,0%	10,0%
IBIF en \$ 1993 (\$ mm)	2012 IV	113.856,3	-3,1%	-1,9%	-4,9%
		2012 IV	2012 III	2011 IV	2011 IV
IBIF como % del PIB		23,5%	25,1%	24,5%	24,5%

* 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)	2013 I	11.673	-0,8%	1,6%	1,6%
PEA (% de la población total)	2013 I	45,8%	-0,50 pp	0,30 pp	0,30 pp
Desempleo (% de la PEA)	2013 I	7,9%	1,00 pp	0,80 pp	0,80 pp
Empleo Total (% de la población total)	2013 I	42,2%	-0,90 pp	-0,10 pp	-0,10 pp
Informalidad Laboral (% del empleo)	2012 IV	34,6%	-0,90 pp	0,40 pp	0,08 pp
Recaudación de la Seguridad Social	may-13	18.438	-	35,7%	33,6%
Costo Laboral Unitario (En US\$, base 1997=100)					
Argentina	2013 I	159,3	4,2%	8,4%	8,4%
Brasil	2013 I	121,8	-0,2%	-4,0%	-4,0%
México	2012 IV	128,1	9,3%	7,9%	-3,1%
Estados Unidos	2013 I	108,6	-0,1%	1,6%	1,6%

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Recaudación Tributaria (\$ mm)	may-13	77.754,7	-	27,4%	28,3%
Coparticipación y Trans. Aut. a Provincias (\$ mm)	may-13	21.564,8	41,7%	29,8%	30,6%
Gasto (\$ mm)	mar-13	51.183,5	6,2%	22,8%	27,9%
		mar-13	ene-dic 12	mar-12	ene-dic 11
Resultado Fiscal Financiero (\$ mm)		-3.575,7	-55.563,4	-2.392,3	-30.662,9
Pago de Intereses (\$ mm)		4.014,0	51.189,8	3.240,9	35.583,5
Rentas de la Propiedad					
Tesoro Nacional (\$ mm) *		3.544,3	10.609,9	2.307,9	10.455,3
ANSES (\$ mm) *		0,0	16.266,1	945,4	11.154,2
		abr-13	ene-abr 13	abr-12	ene-abr 12
Adelantos Transitorios BCRA *		50,0	50,0	1.900,0	3.450,0
		2012 IV	2012 III	2012 II	2012 I
Recaudación Tributaria (% PIB) **		31,5%	32,8%	29,8%	31,7%
Gasto (% PIB) **		27,8%	26,0%	23,6%	25,0%

* 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)	abr-13	462,2	1,6%	23,3%	23,9%
Salarios (abril 2012=100)*	abr-13	123,7	2,1%	0,1%	0,0%
TCR Bilateral (1997=100)	abr-13	118,3	-0,7%	-4,3%	-5,1%
TCR Multilateral (1997=100)	abr-13	133,2	-0,3%	-4,5%	-6,2%
		6-jun-13	may-13	31-dic-12	jun-12
TCN Oficial (\$/US\$)		5,30	5,25	4,93	4,51
TCN Brecha		61,3%	77,9%	31,4%	31,9%
TCN Real (R\$/US\$)		2,13	2,04	2,05	2,04
TCN Euro (US\$/€)		1,31	1,30	1,32	1,25

* Se toman las variaciones reales

SECTOR FINANCIERO	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado
Base Monetaria (\$ mm)	may-13	303.575,0	0,2%	35,5%	36,4%
Depósitos (\$ mm)	may-13	690.530,5	1,2%	26,9%	27,9%
Sector Público No Financiero	may-13	248.686,1	6,1%	30,5%	28,2%
Sector Privado No Financiero	may-13	440.170,3	-1,3%	25,5%	28,2%
Créditos (\$ mm)	may-13	457.554,2	0,4%	31,4%	30,3%
Sector Público No Financiero	may-13	37.365,1	0,6%	25,0%	25,5%
Sector Privado No Financiero	may-13	409.081,5	0,2%	32,3%	31,2%
	Fecha	Dato	Apr-13	31-dic-12	May-12
Reservas Internacionales BCRA (US\$ mm)	24-may-13	38.814,0	40.035,5	43.290,0	47.386,2
Ratio de cobertura de las reservas	24-may-13	67,3%	69,5%	69,3%	94,6%
Tasa de interés Badlar PF	04-jun-13	16,8%	15,2%	15,4%	11,7%
Otras tasas de interés **					
Préstamos Personales (más de 180 días plazo)	27-mar-13	33,7%	33,9%	34,2%	35,1%
Documentos a sola firma (hasta 89 días)	27-mar-13	19,5%	19,8%	19,3%	19,7%
	Fecha	Dato	May-13	31-dic-12	Jun-12
Riesgo País					
EMBI+ Países emergentes	05-jun-13	309	271	248	385
EMBI+ Argentina	05-jun-13	1.201	1.173	991	1.133
EMBI+ Brasil	05-jun-13	209	176	142	219
Tasa LIBOR	05-jun-13	0,19%	19,69%	0,21%	24,25%
Tasa Efectiva Bonos del Tesoro EEUU	04-jun-13	0,10%	0,11%	0,09%	0,16%
Tasa Objetivo Bonos del Tesoro EEUU	04-jun-13	0,12%	0,12%	0,12%	0,12%
SELIC (Brasil)	05-jun-13	7,90%	7,42%	8,39%	7,29%
	Fecha	Dato	var% ***	var% a/a ***	Acumulado
Índice Merval	05-jun-13	3.423,2	-2,24%	33,94%	30,83%
Índice Bovespa	05-jun-13	52.799,0	0,62%	-4,22%	-8,49%

* 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. Los acumulados son de marzo 2013 y abril 2012

*** 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)	abr-13	7.565,0	26,8%	13,1%	0,2%
Primarios	abr-13	2.415,0	43,1%	40,0%	15,0%
MOA	abr-13	2.568,0	57,3%	19,6%	-1,7%
MOI	abr-13	2.297,0	4,6%	5,9%	2,4%
Combustibles	abr-13	286,0	-36,6%	-55,7%	-37,0%
Exportaciones (volumen)	abr-13	-	-	12,0%	1,0%
Importaciones (US\$ mm)	abr-13	6.414,0	17,5%	31,9%	11,4%
Bienes Intermedios	abr-13	1.694,0	16,0%	21,4%	2,4%
Bienes de Consumo	abr-13	633,0	2,9%	43,5%	17,9%
Bienes de Capital	abr-13	960,0	10,7%	32,8%	15,3%
Combustibles	abr-13	1.075,0	32,4%	23,1%	43,4%
Importaciones (volumen)	abr-13	-	-	12,0%	1,0%
Términos de Intercambio (1993=100)	2013 I	172,2	-5,6%	-0,8%	-0,8%
Índice Commodities s/combustibles FMI (2005=100)	abr-13	168,9	-1,8%	-3,7%	0,4%
Índice Commodities Banco Mundial (2005=100)					
Alimentos	may-13	197,7	2,2%	-4,1%	-2,4%
Energía	may-13	178,8	0,2%	-3,8%	-6,9%
Petróleo (US\$/barril)	may-13	94,8	3,0%	0,1%	-7,3%

ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	var% *	var% a/a **	Acumulado
PIB (en US\$ miles de millones)					
Estados Unidos	2013 I	16.010,2	0,6%	1,8%	1,8%
Brasil	2013 I	2.216,2	0,6%	1,9%	1,9%
Unión Europea	2013 I	16.653,4	-0,1%	-1,2%	-0,8%
China	2013 I	7.639,2	1,6%	7,9%	1,6%
Volumen Comercio Mundial (2005=100)	mar-13	128,3	-0,7%	1,0%	1,8%
Producción Industrial Mundial (2005=100)	mar-13	121,1	0,4%	1,7%	1,5%

* 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	abr-13	41.526,0	-	38,8%	8,6%
Región Pampeana	abr-13	17.839,0	-	34,8%	5,5%
NOA	abr-13	5.380,0	-	25,9%	-1,5%
NEA	abr-13	5.891,0	-	26,6%	-0,8%
Cuyo	abr-13	5.465,0	-	35,0%	7,2%
Región Patagónica	abr-13	6.335,0	-	27,5%	2,0%
Consumo de Cemento (tn)					
CABA y Buenos Aires	2013 I	1.092,4	1,2%	4,2%	-5,7%
Región Pampeana	2013 I	594,8	-1,8%	3,2%	-11,2%
NOA	2013 I	204,3	-15,8%	-2,4%	-3,8%
NEA	2013 I	256,0	-4,8%	-3,9%	-3,0%
Cuyo	2013 I	249,9	-11,2%	-4,7%	-3,0%
Región Patagónica	2013 I	200,7	-4,5%	-2,6%	-6,6%