



Econométrica

economic research and forecasts



Quantum
f i n a n z a s

Monitor Macroeconómico

Seguimiento de la última Información Macroeconómica

Publicado el 20/08/13

- **Actividad e Inflación**
- **Monetario y Reservas BCRA**
- **Situación Fiscal**
- **Sector Externo**
- **Mercado Laboral**
- **Proyecciones**

www.econometrica.com.ar

www.qf.com.ar



Econométrica S.A
economic research and forecasts

 **Quantum**
f i n a n z a s

Economistas

Mario Brodersohn
Juan Sommer
Ramiro Castiñeira

Daniel Marx
Ernesto Gaba - consejero
Virginia Fernandez
Diego Chameides

Lavalle 465, Piso 2 C1047AAI
Buenos Aires, Argentina
www.econometrica.com.ar
T: (+54 11) 4325-9443

Corrientes 222, Piso 2 C1043AAP
Buenos Aires, Argentina
www.qf.com.ar
T: (+54 11) 4345 0003

Nota de responsabilidad

Este informe contiene información general, no tiene en cuenta las circunstancias específicas de cualquier receptor y no debe ser considerada como oficial o sustitutiva del juicio crítico del receptor. Cada receptor debe juzgar la conveniencia de sus inversiones de acuerdo a sus propias circunstancias, el completo espectro de información, y a un asesoramiento profesional adecuado. La información, opiniones y estimaciones presentadas aquí constituyen un juicio de valor a la fecha en que éste fue realizado y están basadas en fuentes que se piensa que son confiables y de buena fe y están sujetas a cambios sin previo aviso. Cualquier pronóstico u objetivo de precio discutido en este informe puede o no ser alcanzado debido a múltiples factores de riesgos, incluyendo volatilidad del mercado, medidas imprevistas, asimetrías de información o cualquier otra. Este informe no constituye o forma parte de ninguna oferta de venta o suscripción o alguna invitación o sugerencia a comprar o vender activos financieros. EQ no asume responsabilidad de ningún tipo devenida del uso de este informe o sus contenidos. Este informe está dirigido únicamente al destinatario y no podrá ser reproducido, reenviado, redistribuido o publicado en su totalidad o en parte sin previa autorización de EQ.

Nota: EQ representa Econométrica y Quantum Finanzas

Monitor Macroeconómico

20/08/13

Actividad e Inflación

- PBI	Oficial	3,1% I trim 7,1% II Trim	El PBI creció un 3,1% en el primer trimestre. El EMAE anticipa un crecimiento del 7,1% en el segundo trimestre.
	Privados	0,5% / 2% I trim 4% / 6% II trim	Proyecciones privadas también advierten el rebote, aunque de menor magnitud. Nuestra estimación para todo 2013 es de 3,1%.
- Inflación (privados)	Julio	26,5% anual	Según privados la inflación refleja un alza mensual del 2,2% en Julio y del 26,5% en el acumulado de 12 meses. Fuente: IPC GB (Bevacqua)

Monetario

- Reservas BCRA	37,1MM (-6,2MM)	Las reservas acumulan una caída de USD 6.200 millones en lo que va del año. Al 9 de Agosto suman USD 37.100 millones
- Tipo de Cambio (\$/USD)	\$5,60 oficial \$8,57 CCL (AS13) Brecha: 53%	En Agosto el peso se devalúa a un ritmo de 2,2% promedio mensual (30% anualizado). La devaluación es del 20,6% los últimos 12 meses. El Contado con Liqui (CCL) se incrementa a \$8,57 (53% de brecha).
- Tasas de Interés	Agosto 17,9% Lebac12M 17,6% Badlar Priv.	Las Lecacs a 12 meses promedian en 17,9% anual en Agosto, la Badlar privados sube a un total 17,6% anual. Plazo fijo a 30 días se negocia en 15,8% anual.
- Agregados Mononetarios	Agosto 28,5% BM 28,9% M3	La Base monetaria desacelera al 28,5% en Agosto. M2 Privado desacelera al 27,0% y M3 total desacelera al 28,9%.

Fiscal

- Recaudación	31,0% Julio 28,6% 7M	La recaudación tributaria creció un 31,0% en Julio y un 28,6% en los primeros 7 meses del año.
- Gasto Primario	32,5% Mayo 30,7% 5M	El Gasto Primario acelera levemente el en margen. En Mayo crece al 32,5%, mientras que en el acumulado de los primeros 5 meses crece al 30,7%
- Resultado Primario	2013 1,8% del PBI	Neto de recursos de ANSES y BCRA, esperamos que el déficit primario se incremente a 1,8% del PBI en 2013

Sector Externo

- Balanza Comercial	2013 USD 8,9MM	En el primer semestre del año las exportaciones crecen al 5%, mientras que las importaciones lo hacen al 11%. Acumula un superávit comercial de USD 5MM y esperamos sume USD 8,9MM en todo el año (-28,3%).
- Cuenta Corriente	2013 USD -1,5 MM	Para todo el año esperamos el déficit en cuenta corriente se profundice a un total de USD -1,5MM.

Mercado Laboral

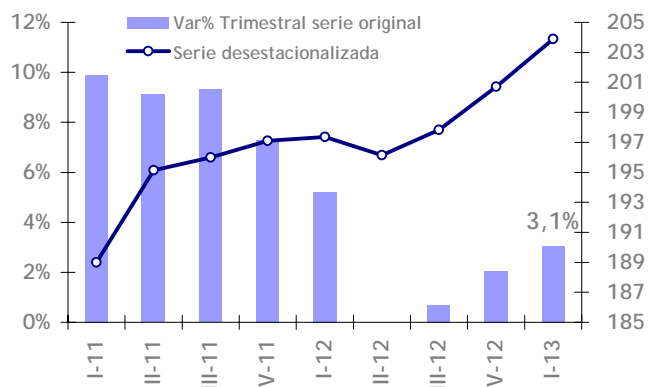
- Desempleo	7,9% I trim	El desempleo se incrementa en el primer trimestre a 7,9% de la PEA. La creación de empleo privado se muestra estancada los últimos doce meses.
- Salario Privado	Junio 25,9% nominal -0,6% real	El salario del sector privado crece a un ritmo del 25,9% en Junio, aunque en términos reales cae un -0,6%



Datos del INDEC, salvo que se exprese la fuente

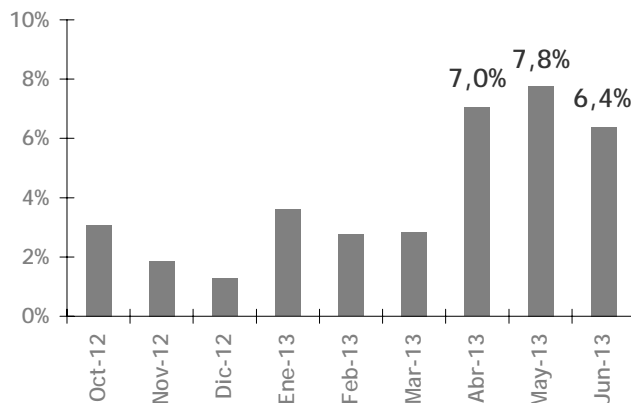
PBI

Var % interanual



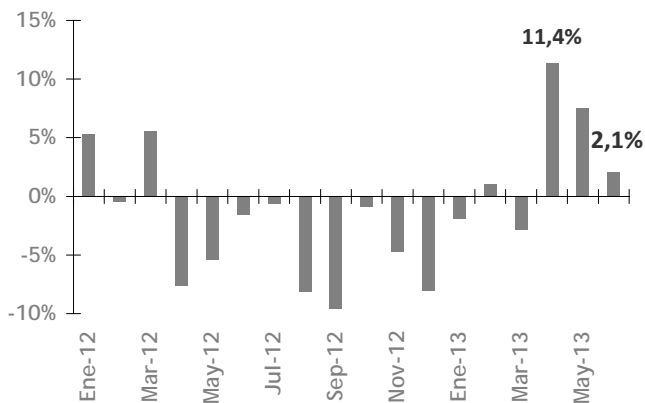
EMAE

Var % interanual



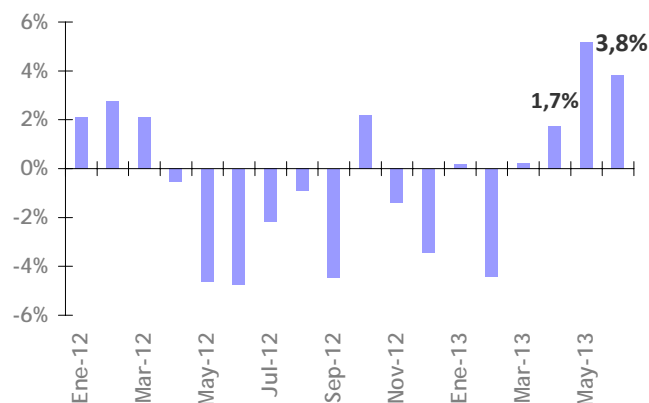
Construcción - ISAC

Var % interanual



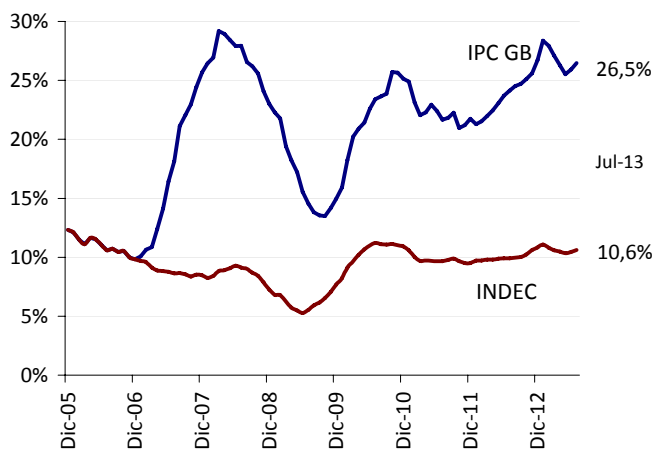
Industria - EMI

Var % interanual



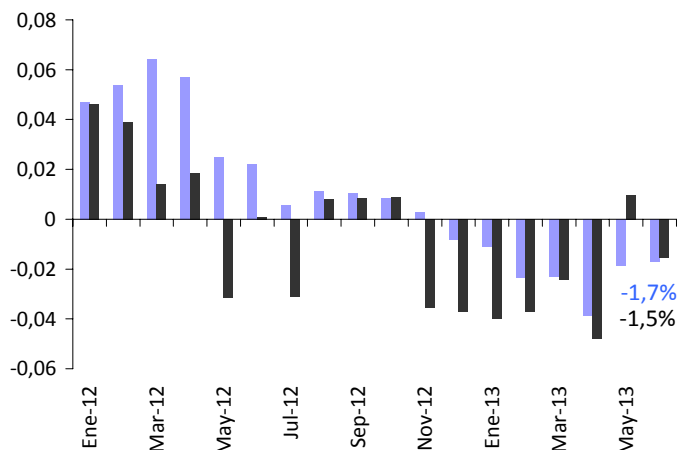
Inflación INDEC y Privados

Var % Interanual



Ventas reales supermercado

deflactado por IPC GB - Var.% Interanual

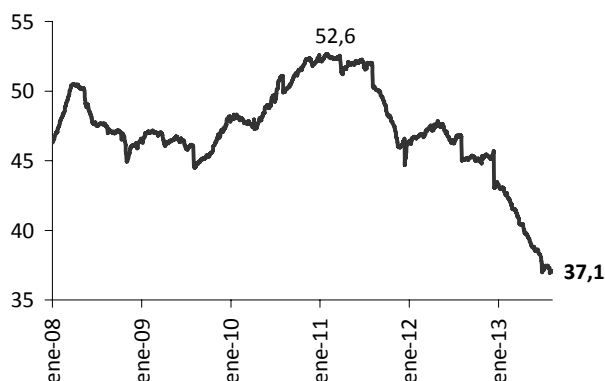




Datos del BCRA

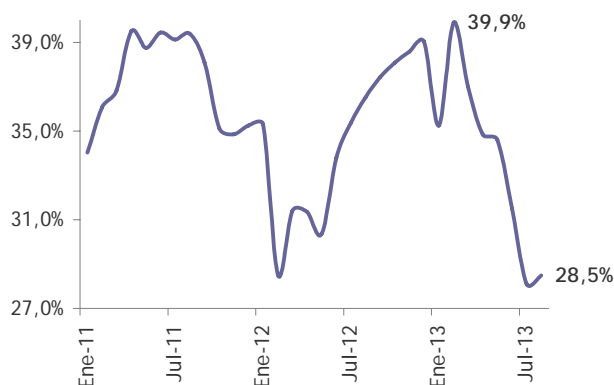
Reservas Internacionales BCRA

en miles de millones de USD



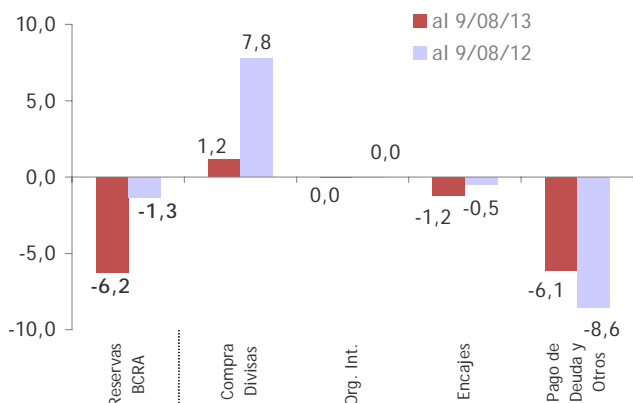
Variación Base Monetaria

Var. % interanual - promedio mensual



Factores Variación Reservas BCRA

en miles de millones de USD



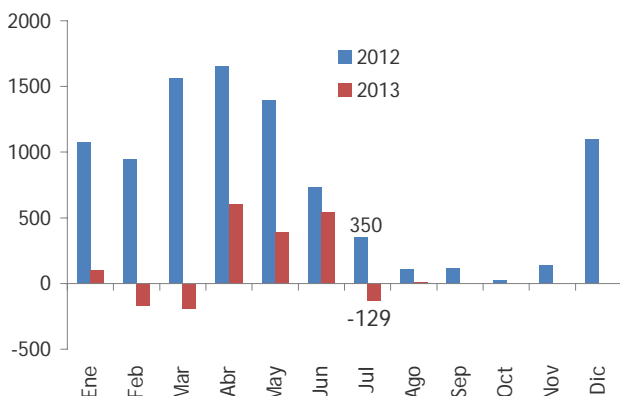
Factores Variación Base Monetaria

en miles de millones de pesos



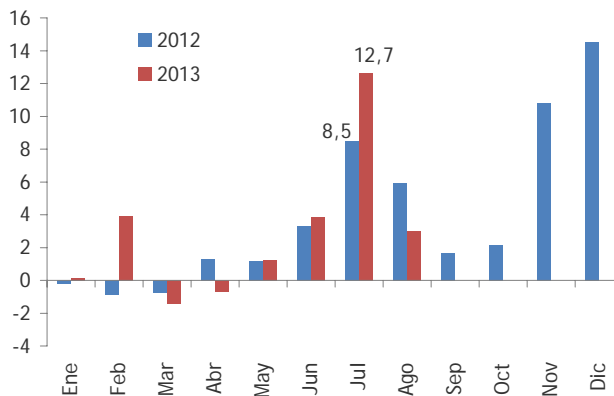
Intervención Cambiaria BCRA

en miles de millones de USD



Financiamiento BCRA al Tesoro

en miles de millones de pesos



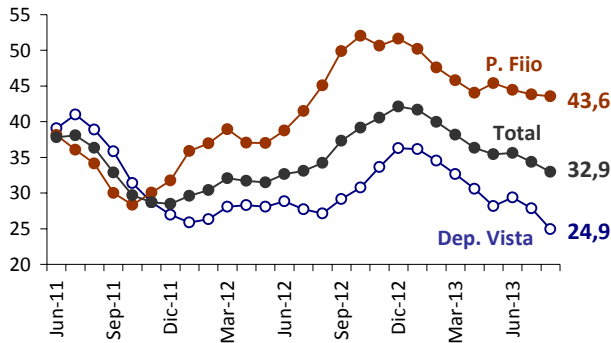
Monetario II

Datos del BCRA

* Proyección de Econométrica

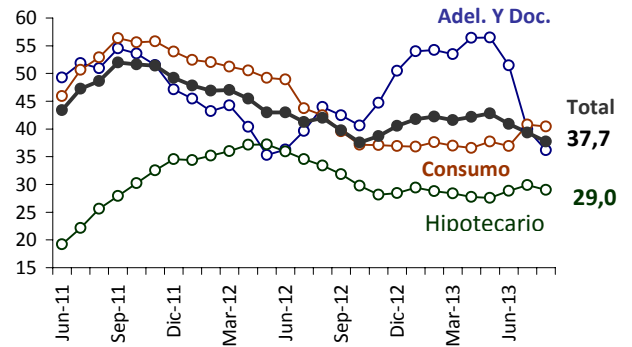
Depósitos privados en pesos

Var % promedio mensual



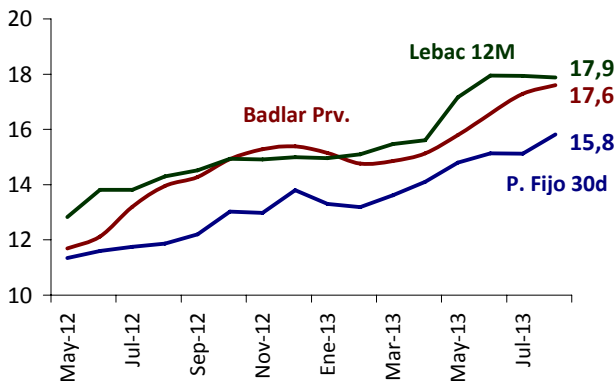
Préstamos a privados en pesos

Var % promedio mensual



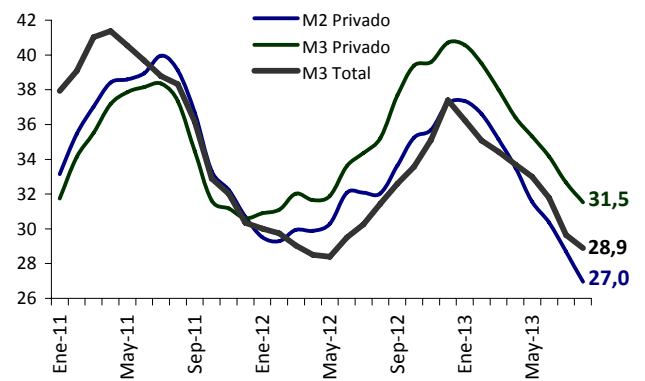
Tasas de Interés en pesos

TNA - Promedio Mensual



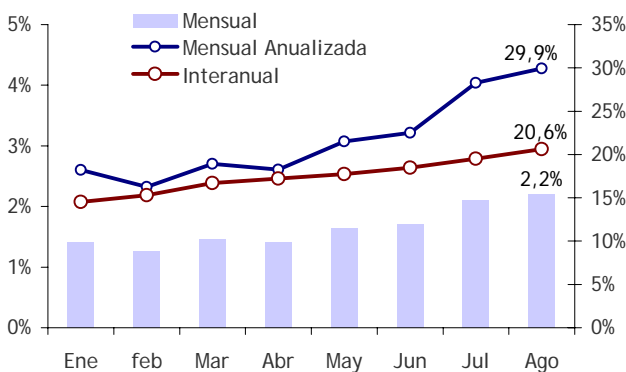
Agregados Monetarios

Var % promedio mensual



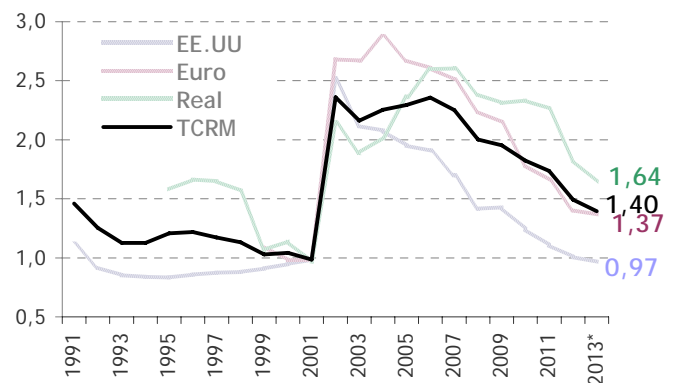
Devaluación del Tipo de Cambio Oficial

Var % del promedio mensual



Tipo de Cambio Real Multilateral

Dic 01 = 1,00



Finanzas Públicas



Econométrica

economic research and forecasts



Datos del MECON. *Estimación propia

Sector Público - Base Caja

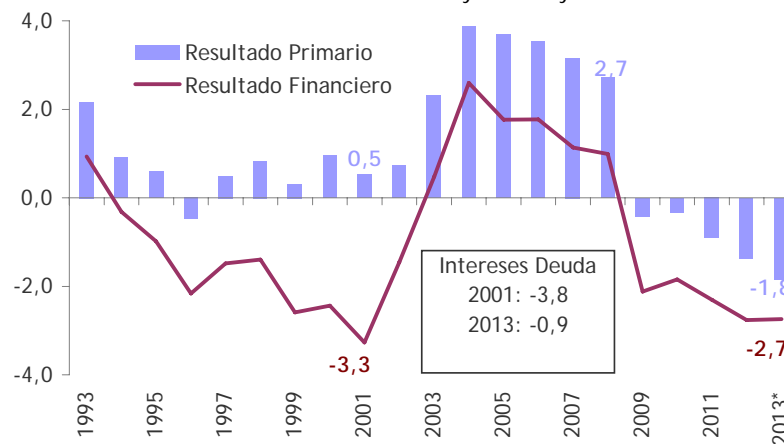
en miles de millones

Publicación Oficial

	5 meses			
	2013	2012	%total	Var. %
Ingresos	265,8	205,5	100,0	29,4
Tributarios	155,8	125,2	58,6	24,5
Seguridad Social	91,3	68,0	34,4	34,2
Otros (c/ANSES y BCRA)	18,6	12,2	7,0	52,1
Gasto Primario	261,2	199,8	100,0	30,7
Jubilación	97,2	73,1	37,2	32,9
Salarios	58,1	45,9	22,2	26,6
Subsidios	51,7	43,0	19,8	20,1
Trans. Provincias	19,5	15,7	7,5	24,1
Inversión real	14,3	11,8	5,5	21,1
Déficit emp. Públ.	2,6	1,5	1,0	69,1
Resto	17,8	8,7	6,8	104,6
Resultado Primario	4,6	5,6	1,7	-18,7
Intereses	14,0	12,5	5,4	12,0
Resultado Financiero	-9,4	-6,9	-3,6	37,0

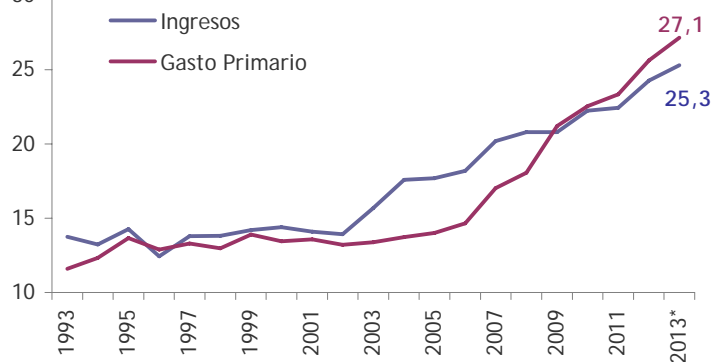
Resultado Fiscal del Gobierno Nacional

en % del PBI - Excluye ANSES y BCRA



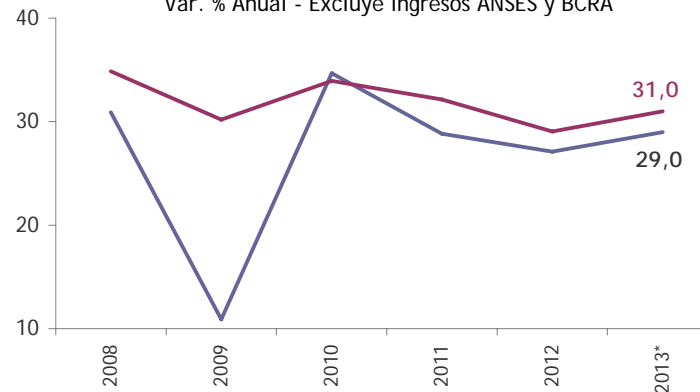
Evolución Ingresos y Gasto Primario

en % del PBI - Excluye ANSES y BCRA



Variación de Ingresos y Gasto Primario

Var. % Anual - Excluye ingresos ANSES y BCRA



Balanza Comercial



Datos del INDEC

*Estimación Econométrica

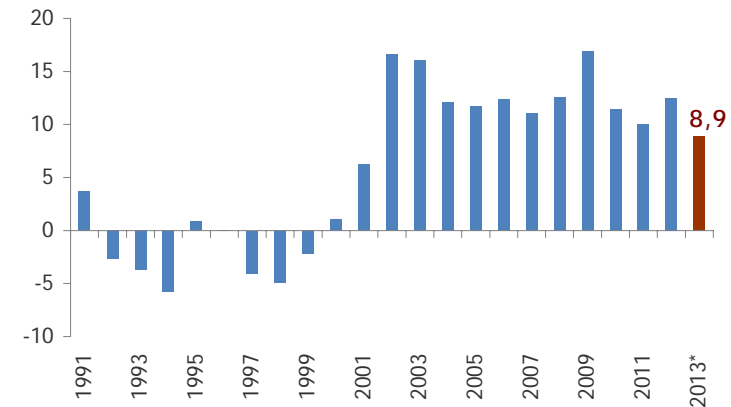
Balanza Comercial 2012 -2013

en miles de millones de USD

	6 meses		Variación %			2012	2013*	Var %	
	2013	2012	Total	P	Q			2012	2013*
Exportaciones	40,9	39,0	5	3	2	80,9	86,1	-3,6	6,4
Productos Primarios	11,4	9,5	21	14	6	19,1	22,9	-5,8	20,3
Manuf. Agropecuarias (MOA)	13,5	13,2	2	6	-5	27,5	29,1	-2,5	5,8
Manuf. Industriales (MOI)	13,2	12,7	4	-2	6	27,5	28,6	-4,8	3,8
Combust. Y energía	2,8	3,6	-21	-8	-12	6,9	5,5	3,8	-19,7
Importaciones	36,0	32,3	11	1	10	68,5	77,2	-7,3	12,6
Bienes de capital	5,8	5,1	12	-4	17	11,8	13,0	-15,5	9,9
Bienes intermedios	9,6	9,5	1	4	-3	20,0	20,2	-8,3	0,9
Combustibles	6,1	5,0	23	-5	29	9,3	12,3	-1,6	32,4
Piezas para B. de capital	7,5	6,6	14	1	13	14,5	16,3	-3,1	12,5
Bienes de Consumo	3,7	3,2	13			7,3	8,0	-9,3	9,9
Automotores de pasajeros	3,2	2,7	20			5,4	7,1	-3,7	31,2
Resto	0,1	0,2	-38			0,3	0,4	43,9	30,9
Saldo Comercial	5,0	6,7	-26			12,4	8,9	24,0	-28,3

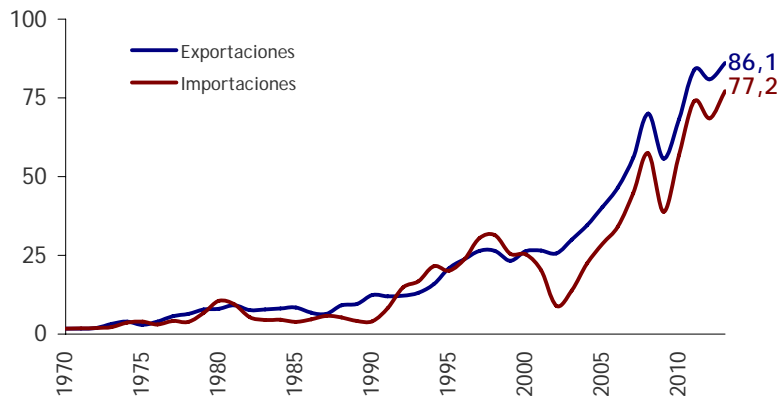
Saldo Comercial 1991 -2013

en miles de millones de USD



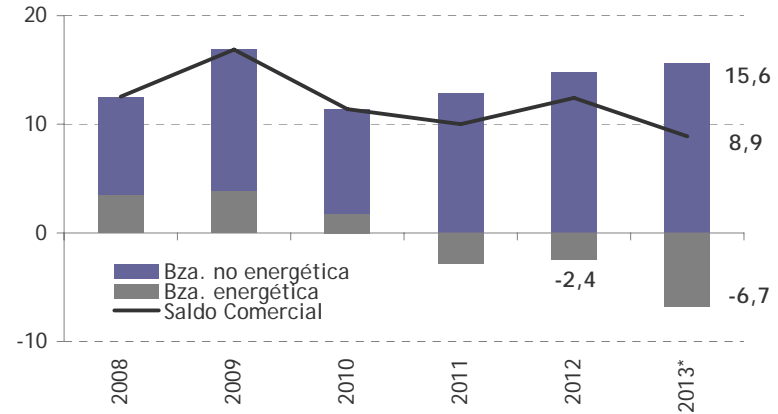
Exportaciones e Importaciones 1970 - 2013

en miles de millones de USD



Balanza comercial energética

en miles de millones de USD



Mercado Laboral

Datos de INDEC, ANSES y MECON, salvo que se exprese su fuente

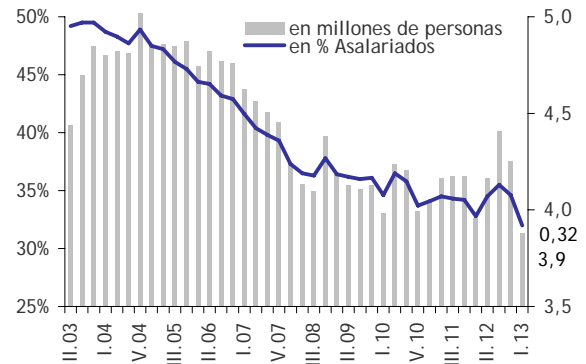
Tasa de Desempleo

en % de la PEA



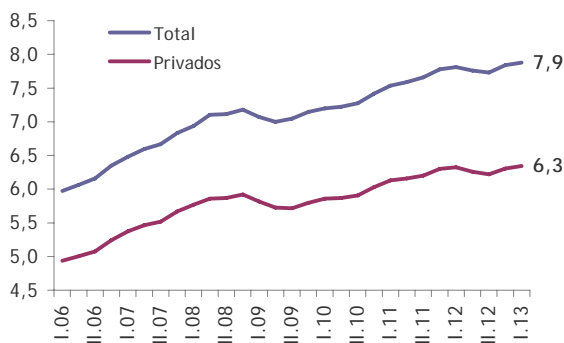
Asalariados no registrados

en % de total asalariados



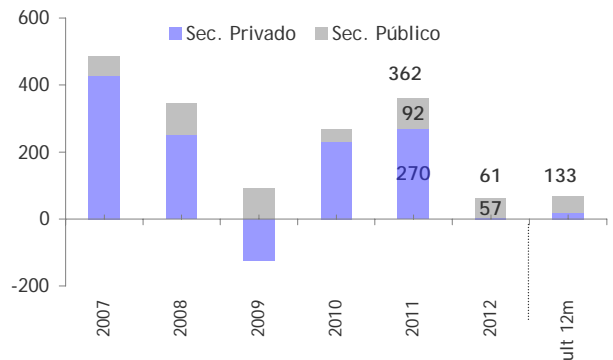
Asalariados Registrados

en millones de personas



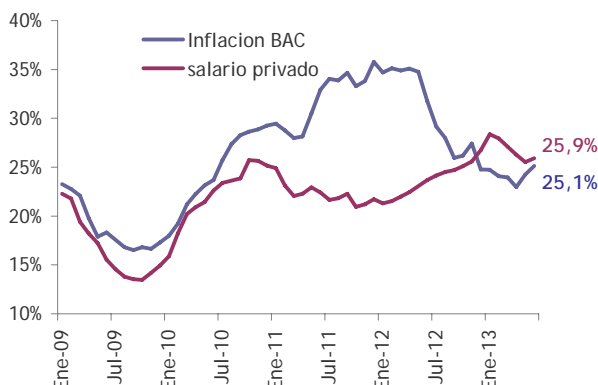
Creación Empleo Resgistrado

en miles de puestos de trabajo



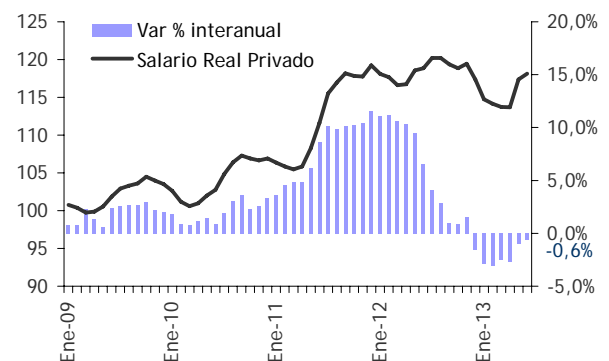
Salario Privado Registrado

var. % Interanual



Salario Real - Privado Registrado

Deflactado por BAC - Ene 2008 =100



Variable	Unidad	2010	2011	2012	2013*
PBI	Var. %	8,5	6,5	1,0	3,1
Precios Impl.	Var. %	16,1	19,9	16,3	20,0
PBI en pesos corrientes (oficial)	M.M. \$	1.443	1.842	2.164	2.677
PBI en dólares	M. M. Dólares	368,7	446,0	475,6	492,2
PBI per Cápita	en dólares	9.100	10.905	11.543	11.906
Precios y Tipo de Cambio					
IPC (IPC GB)	Dic/Dic	25,1%	21,7%	26,7%	28,2%
Tipo de cambio (prom. Anual.)	\$ / US\$	3,91 4,9%	4,13 5,6%	4,55 10,2%	5,44 19,5%
Tipo de cambio (prom. Dic.)	\$ / US\$	3,98 4,5%	4,29 7,8%	4,88 13,8%	6,08 24,6%
TCRM (Prom. Anual)	Dic 01=1,00	1,82 -6,6%	1,74 -4,9%	1,49 -14,0%	1,40 -6,5%
Sector Público					
Resultado Primario Consolidado	en % PBI	-0,2%	-1,6%	-2,0%	-2,2%
Nación	en % PBI	-0,3%	-0,9%	-1,4%	-1,8%
Provincias	en % PBI	0,1%	-0,7%	-0,6%	-0,4%
Deuda Pública Nacional Bruta	% PBI	44,6%	41,8%	44,9%	45,0%
Neta (Privados y org.)	% PBI	23,7%	19,3%	18,8%	18,2%
Sector Externo					
Exportaciones	M. M. USD	68,2 22,5%	84,0 23,1%	80,9 -3,6%	86,1 6,4%
Importaciones	M. M. USD	56,8 46,4%	73,9 30,2%	68,5 -7,3%	77,2 12,6%
Saldo Comercial	M. M. USD	11,4	10,0	12,4	8,9
	% PBI	3,1%	2,2%	2,6%	1,8%
Cuenta Corriente BdP	M. M. USD	2,8	-1,6	0,5	-3,5
	% PBI	0,8%	-0,4%	0,1%	-0,7%
Deuda Externa (Pública + Priv)	% PBI	34,9%	32,1%	31,0%	29,0%
Empleo y Salario					
Tasa de Desempleo	En % PEA	7,8	7,2	7,5	7,6
Trabajo no Registrado	en % Empleo	35,2	34,3	35,0	35,5
Salario Privado Registrado	Var % Dic/Dic	28,9	30,0	27,0	29,0
Monetario					
Reservas Int. (fin de año)	en M. M. Dólares	52,1	46,4	43,3	35,0
Badlar en pesos (Bcos. Priv.)	en % Fin de año	11,1	19,0	15,4	18,8
Depósitos Priv. \$ / PBI (Prom. Dic.)	% PBI	14,5	14,2	17,2	17,5
Crédito Priv. \$ / PBI (Prom. Dic.)	% PBI	11,5	13,4	13,8	14,3
M2 Privado (pesos)	Var. % int. dic.	33,1	30,7	37,2	31,5

Fuente: Econométrica en base a Indec y Mecon