



Universidad Nacional  
de Lomas de Zamora



# REPORTE MACROECONOMICO

## Diciembre 2009

*El objetivo del presente informe es analizar las variables económicas más importantes. La información utilizada proviene de fuentes oficiales disponibles, la cual puede ser provisoria y sufrir modificaciones posteriores. En ningún caso se pretende recomendar decisiones de inversión. Por otra parte, las opiniones corren por cuenta de quien la firma y de ninguna manera implica que la comunidad universitaria las comparta.*

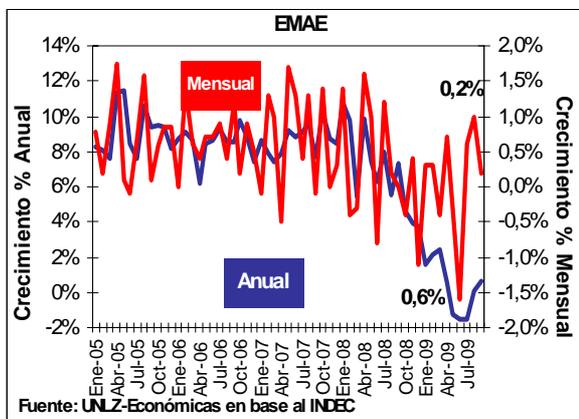
[www.economicas.unlz.edu.ar](http://www.economicas.unlz.edu.ar)

Instituto de Investigaciones Económicas – Facultad de Ciencias Económicas  
Universidad Nacional de Lomas de Zamora



## Actividad Económica

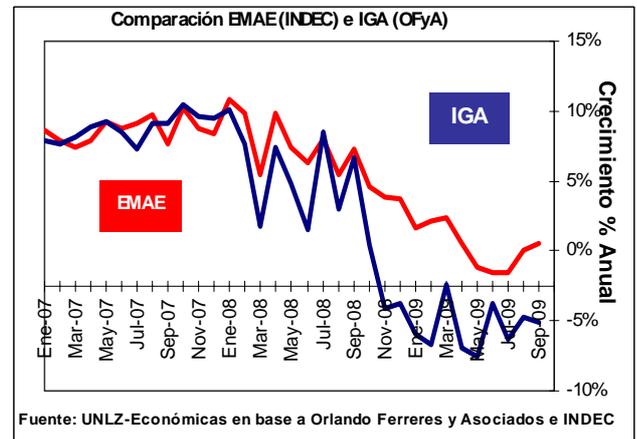
El índice EMAE (Estimador mensual de actividad económica) en el mes de septiembre nos muestra que la economía comienza a recuperarse. La variación anual fue de 0,6%. Los analistas del sector privado esperaban un crecimiento de 0,3%. Así, las estimaciones oficiales duplican a las privadas. Con este dato, la economía muestra un cambio de tendencia en agosto, luego de tres meses de caída consecutiva.



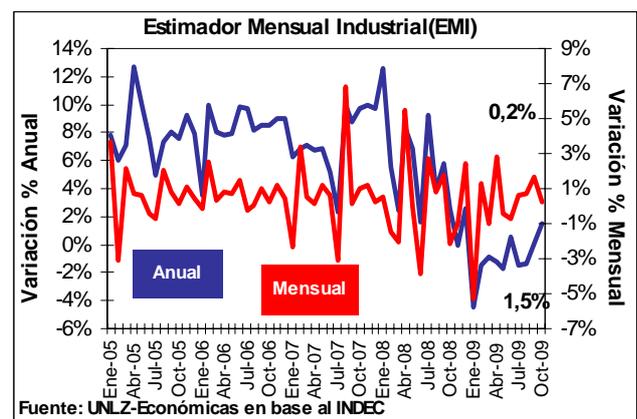
Para la comparación mensual, la variación fue de 0,2%. En el acumulado del año, el crecimiento asciende a 0,3%. Según el presupuesto 2009, la proyección de crecimiento para este año era de 4%. En términos de las estadísticas oficiales esperamos una expansión de sólo 0,5%, pero a partir de los indicadores privados es de esperar una contracción real de la economía en torno al 4% para este año.

Debido a la falta de confianza en las publicaciones del INDEC, se analiza otro indicador de actividad, como es el índice general de actividad (IGA) elaborado por la consultora Orlando Ferreres y Asociados. El mismo da un crecimiento de 0,3% en términos mensuales y una caída de 5,1% en la comparación anual.

El siguiente gráfico muestra la brecha entre el EAME del INDEC y el IGA de la consultora Orlando Ferreres y Asociados. Hasta septiembre del año pasado había una alta correlación. Y a partir de ahí en adelante, la brecha se amplió mes a mes.



El índice EMI (Estimador mensual industrial) en el mes de octubre registró una suba de 0,2% con respecto al mes anterior. En cambio, en la comparación anual tuvo un crecimiento de 1,5%. De esta manera, la industria da signos de despegue, aunque todavía moderado. No obstante, todavía está lejos de los niveles pre-crisis. En el acumulado del año, presenta una caída de 1% con respecto a igual periodo del año pasado.



En la comparación anual por bloques, se destacan los siguientes incrementos: productos textiles (8,9%), papel y cartón (8,8%), sustancias y productos químicos (8,5%), caucho y plástico

(8,2%) y productos alimenticios y bebidas (5,6%). En cambio, los retrocesos fueron en: productos del tabaco (6,3%), refinación de petróleo (17,9%), industrias metálicas básicas (8,4%) y vehículos automotores (0,7%).

De los doce rubros que componen el EMI, sólo cuatro presentan caídas.

Por su importancia dentro del índice, alimentos y bebidas creció 5% en términos mensuales y acumula una suba de 10,5% en los primeros diez meses del año. Esto se debe a la suba de carnes rojas (17,9%), carnes blancas (11,2%) y bebidas (11%).

COMPORTAMIENTO INDUSTRIA OCTUBRE 09	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD			UCI OCTUBRE 09
	MENSUAL	ANUAL	10 M	
Vehículos automotores	3,5%	-0,7%	-21,1%	66,5
Sustancias y productos químicos	-1,2%	8,5%	11,6%	82,0
Minerales no metálicos	2,1%	2,7%	3,2%	78,3
Caucho y plástico	0,5%	8,2%	5,3%	66,8
Metalmecánica excl. Industria automotriz	-6,5%	2,4%	4,0%	60,9
<b>NIVEL GENERAL</b>	<b>0,2%</b>	<b>1,5%</b>	<b>-1,0%</b>	<b>76,2</b>
Edición e impresión	-5,0%	2,3%	4,7%	82,0
Refinación del petróleo	-2,9%	-17,9%	-8,2%	75,7
Productos alimentos y bebidas	5,0%	5,6%	10,5%	82,0
Productos textiles	6,9%	8,9%	2,2%	82,8
Papel y cartón	-6,0%	8,8%	5,9%	77,6
Productos del tabaco	-2,0%	-6,3%	2,2%	68,2
Industrias metálicas básicas	8,1%	-8,4%	-25,5%	82,0

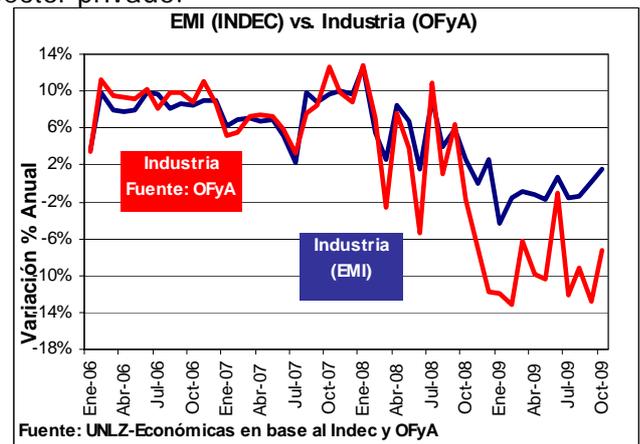
Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC.

En el caso del nivel general, la utilización de capacidad instalada (UCI) en el mes de octubre se ubicó en 76,2%. Con una caída mensual de 2,8% y anual de 0,9%.

Se evidencia que la mayoría de los sectores (salvo vehículos automotores e industria metalmecánica) han superado el nivel de 75% y muchos han llegado a situarse por arriba de 80%.

Es el caso de alimentos y bebidas (82%), productos textiles (82,8%), papel y cartón (77,6%) y sustancias y productos químicos (82%). Y son justamente los de mayor crecimiento.

Con referencia a la encuesta cualitativa industrial (que mide expectativas de las firmas), el INDEC consultó acerca de las previsiones que tienen para el mes de noviembre de 2009. El 82,3% de las empresas no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada respecto a octubre, el 10,1% prevé una disminución y el 7,6% anticipa una suba respecto al mes anterior. Como viene sucediendo con la mayoría de los indicadores económicos, debido a la intervención del INDEC, hay discrepancias entre las estimaciones públicas y privadas. Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados, la industria tuvo una suba de 2,6% en términos mensuales y una caída de 7,2% en la comparación anual. Así, continua la brecha entre las estimaciones del INDEC y los analistas del sector privado.



La encuesta cualitativa de la industria, que mide las expectativas de las firmas, arroja los siguientes resultados para el mes de noviembre:

1- El 86,2% de las firmas anticipa un ritmo estable de la demanda interna; el 6,4% prevé una suba y el 7,4% espera una caída.

2- El 95,7% de las empresas no advierte cambios en la dotación de personal y el 4,3% anticipa una baja.

El Índice ISAC (Indicador sintético de la construcción) registró en octubre una suba de 1,8% en términos mensuales, y un crecimiento de 0,3% en términos anuales. La actividad se

recuperó luego de tres meses de caída consecutiva.

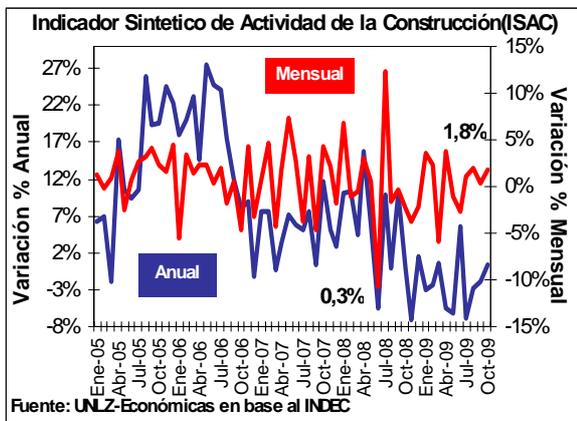
En cambio, en el acumulado del año, la construcción presenta una caída de 2,4% con respecto al mismo periodo del año anterior.

En términos mensuales, se registraron variaciones dispares con respecto al mes de septiembre, observándose aumentos del 9,5% en cemento, 7,5% en asfalto y 0,3% en hierro redondo para hormigón.

En tanto, se registraron bajas del 4,3% en pinturas para construcción, 2,1% en ladrillos huecos y 1,8% en pisos y revestimientos cerámicos.

Para la comparación anual, se registraron subas del 15,3% en ladrillos huecos, 9,1% en pinturas para construcción y 8,4% en pisos y revestimientos cerámicos.

En tanto, se observaron en esta comparación bajas del 10% en hierro redondo para hormigón, 4,6% en asfalto y 0,9% en cemento.



La encuesta cualitativa del sector que consultó a firmas sobre las expectativas para el mes de noviembre, han captado opiniones dispares en cuanto al mantenimiento del ritmo actual de actividad. Tanto de las empresas que hacen obras públicas, como las que hacen obras privadas.

Entre los empresarios que se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 46,7% cree que el nivel de actividad disminuirá durante noviembre, mientras que el 42,2%

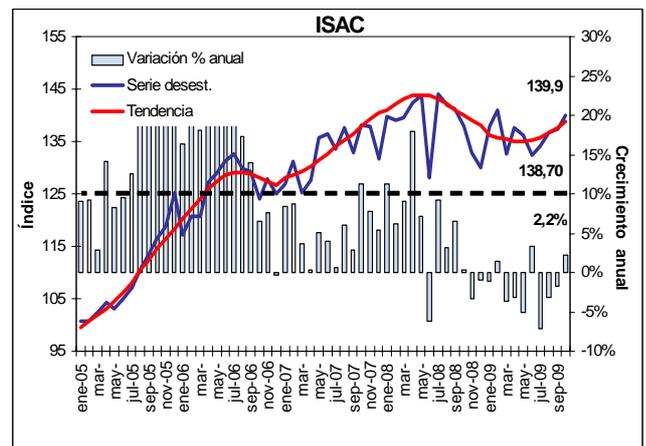
sostiene que se mantendrá sin cambios y el 11,1% restante, que aumentará.

En tanto, quienes realizan principalmente obras privadas, el 56,7% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en septiembre, en tanto que el 40% estima que disminuirá y el 3,3% restante, que aumentará.

La superficie a construir registrada por los permisos de edificación para obras privadas, en una nómina representativa de 42 municipios, registró en el mes de octubre pasado aumentos del 15,5% con respecto al mes anterior y del 1,6% con relación a igual mes del año anterior. Para el acumulado del año, la baja fue del 16,1% con respecto al mismo periodo del año pasado.

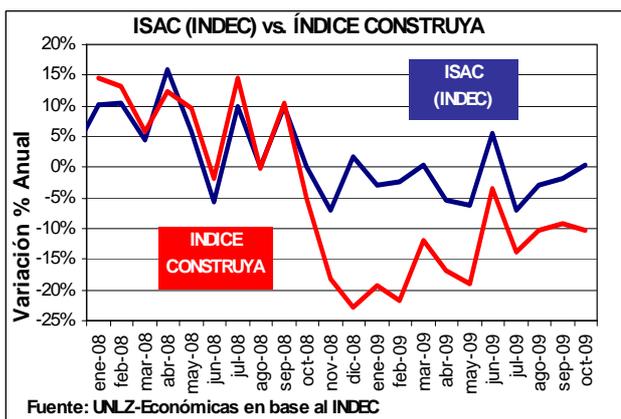
Los bloques han presentado el siguiente comportamiento en términos mensuales: edificios para vivienda (1,2%), construcciones petroleras (-4,7%), obras viales (6,1%) y obras de infraestructura (7%).

En cambio, en términos anuales, las variaciones fueron las siguientes: obras de infraestructura (-2,4%), obras viales (-4,8%), construcciones petroleras (-14,7%) y edificios para vivienda (3%).



El índice construya (elaborado por empresas líderes del sector) alcanzó en octubre 258,7 puntos. Esto significa una caída mensual de 0,5% y de 9,3% en la comparación anual.

Como pasa con otras series, hay una brecha entre las publicaciones oficiales y las privadas.



En cambio, en términos anuales, la variación fue de 18,9%.

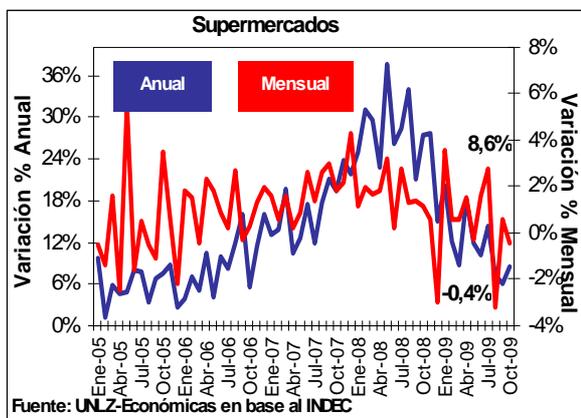
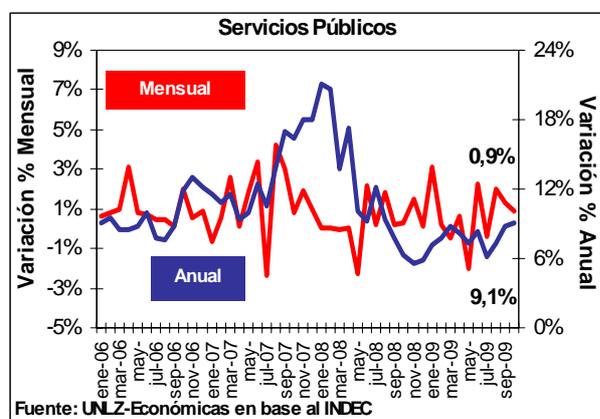
La variación interanual de las ventas de los primeros diez meses de 2009 registró un aumento de 9,3% respecto a igual período del año anterior.

El consumo de Servicios Públicos continúa expandiéndose. Este indicador registró una expansión mensual de 0,9% y de 9,1% en términos anuales. En el acumulado del año, la suba fue de 7,9%.

El mayor crecimiento se observa en Telefonía (23,2%). Mientras que transporte de carga tuvo una caída de 13,7%.

Por otro lado, en el mes de octubre, las ventas de los supermercados registraron una caída mensual de 0,4% y una suba de 8,6% en términos anuales.

Las ventas a precios corrientes alcanzaron la suma de \$4.420 millones, lo cual significa un crecimiento de 14,2% en términos anuales y de 11,9% con respecto al mes anterior.



En términos anuales, se destacan los siguientes incrementos a valores corrientes: perfumería y limpieza (24,9%), bebidas (16%) y almacén (13,3%).

Las ventas en los shopping (Centros de compra) en términos reales registraron una suba de 2,5 en términos mensuales. En tanto las ventas anuales se incrementaron un 19,7%. Si consideramos el comportamiento de las ventas corrientes, las mismas alcanzaron los \$796,6 millones, lo cual significa un incremento de 25,1% con respecto a septiembre.

La telefonía celular presentó las siguientes variaciones en términos anuales: la cantidad de aparatos de telefonía celular móvil se incrementó un 11,1%, las llamadas realizadas por aparatos celulares se incrementaron un 26,2% y la cantidad de mensajes de texto SMS registró una suba del 22,1%.

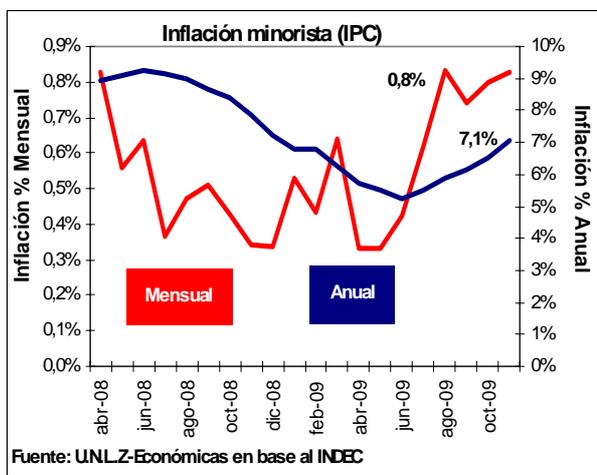
En cambio, en el acumulado del año, la cantidad de aparatos de telefonía celular móvil se incrementó el 13,5%, las llamadas realizadas por aparatos celulares se incrementaron un 30,5% y mensajes de texto SMS registraron un incremento de 28,2%.

## Precios y Salarios

El índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en noviembre una suba de 0,8% y cuando sólo resta un mes para terminar el año, acumula una suba de 6,7%, informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). En términos anuales, la suba fue de 7,1%.

La suba de 0,8% en la inflación minorista estuvo impulsada por el alza en Alimentos y Bebidas, que junto con Indumentaria, avanzaron 1,1%, mientras que Gastos para la Salud reflejó un incremento de 1%, entre otros.

El único rubro donde se registraron algunas bajas fue en esparcimiento, como el caso de Diarios y Revistas, con una caída de 0,3%; Juguetes, 0,1%; y Otros Servicios, también de 0,1%.



Otra vez, la cifra es menor a la que estiman los privados. Y esto plantea varios problemas para la política económica y la toma de decisiones. Especialmente para el sector privado, dado que no cuenta con datos fundamentales para la toma de decisiones. Y también para el sector público, dado que no puede evaluar el verdadero comportamiento de la política económica.

Según el índice IPC Bs As City elaborado por Graciela Bevaqua (ex funcionaria del INDEC),

la inflación minorista fue de 1,3% en noviembre. Muy superior a la anunciada por el organismo oficial.

Lamentablemente, las provincias publican con retraso sus índices de precios. Por lo tanto, al cierre del informe se conocen los datos de octubre de 2009 y no los de noviembre de este año.

Analizando el comportamiento de los índices de precios al consumidor de las provincias, como es una constante desde hace varios meses, se observa que la inflación promedio del interior del país es superior a la anunciada en su oportunidad por las autoridades.

INFLACION OCTUBRE 2009	Nivel Gral	
	Mensual	Anual
GBA (Oficial)	0,8%	6,5%
MISIONES	1,4%	10,5%
ENTRE RIOS	1,4%	11,9%
SAN LUIS	1,7%	14,7%
LA PAMPA	1,1%	12,2%
JUJUY	2,1%	12,7%
PROMEDIO SIN GBA	1,5%	12,4%
PROMEDIO CON GBA	1,4%	11,4%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del Indec y Provincias

Este bajo incremento de los precios, sólo se puede explicar si para el cálculo se consideran los precios sugeridos o los acordados con los empresarios, y no los valores reales de los bienes y servicios.

A partir de los datos del IPC, se calcula los valores de la canasta básica alimentaria (CBA) y la canasta básica total (CBT).

La CBA indica el ingreso que debe tener una familia tipo (dos adultos y dos menores) para no caer en la indigencia. En el mes de noviembre, la canasta básica fue de \$469,77. A partir de este dato, se observa un incremento mensual de 1,3%. En cambio, para la comparación anual se registra una variación de 5,9%.

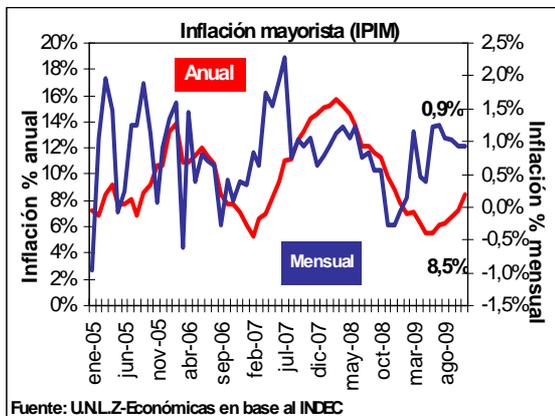
La CBT indica el ingreso que debe tener una familia tipo para no caer en la pobreza. Para el mes pasado, el valor fue de \$1.056. En este caso, la variación mensual es de 1% y anual 7,9%.

Los comportamientos de estas canastas resultan poco creíbles. Lo mismo sucede con los datos

que brindan las autoridades de pobreza e indigencia, dado que surgen de comparar los ingresos de los individuos con los valores de las canastas.

Por otra parte, para la Asociación Dirigentes de Empresas para no caer en la pobreza una familia tipo necesita \$2.435. Y para no ser considerada indigente, el ingreso debería ser de \$1.081,77.

El índice de precios mayoristas (IPIM) registró una variación mensual de 0,9% en el mes de noviembre y en términos anuales fue de 8,5%. En el acumulado del año lleva 6,7%.



Productos nacionales subieron 1%, mientras que productos importados no registraron variación.

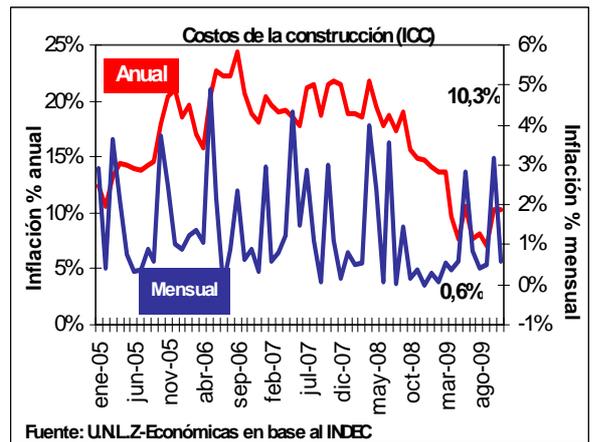
La variación mensual del índice de costos de la construcción (ICC) durante el mes de noviembre fue de 0,6%. Este crecimiento se debe al incremento en los gastos generales (1,1%), materiales (0,7%) y mano de obra (0,4%).

En el caso de la comparación anual, el índice registra una variación de 10,3%. Para este periodo, los incrementos son los siguientes: mano de obra 14,9%, gastos generales 13,3% y materiales 5,5%.

El Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) difundió un comunicado donde señala que los salarios en octubre crecieron 1,6%, más del doble de la inflación, que en ese mes fue de 0,7%. El incremento en el acumulado del año es del 14,4%. Según las

cifras del organismo, el alza es tres veces superior al aumento de la inflación, que es del 5,8%.

Durante el mes de octubre se registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados 1,2%, índice general 1,6%, registrado 1,9% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 3,3%.



En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 19,3%, índice general 16,3%, registrados 16,8% y sector público 12,9%.



Así, en términos reales, los trabajadores registrados están por encima de los trabajadores no registrados y de los empleados públicos.

Con respecto a diciembre de 2001, se observan las siguientes variaciones de los salarios nominales: registrados (269,3%), no registrados (216,1%), índice general (223,8%) y empleados públicos (152,5%). Mientras que la inflación acumulada se ubicaría en torno al 230%.

## Fiscal

Los recursos totales sin privatizaciones del sector público nacional en el mes de octubre alcanzaron los \$21.111 millones. Con respecto al mismo mes del año anterior, la suba fue de 5,7%.

Por su parte, el gasto primario alcanzó los \$20.408 millones, incrementándose en términos anuales un 17,5%.

De esta manera, el superávit primario de octubre fue de \$704 millones. Cayendo 73% con respecto a octubre de 2008. Los gastos continúan creciendo por encima de los ingresos.

A pesar de la caída en el superávit, el dato positivo es la desaceleración en la tasa de crecimiento del gasto. Pasó de 30% promedio en los primeros nueve meses, a 17% en octubre. Esto se debe básicamente al comportamiento de las transferencias a las provincias, las cuales retrocedieron 37,5% en la comparación anual.

Los intereses del mes alcanzaron los \$2.542 millones (con una suba de 66%). En conclusión, el resultado financiero del mes de octubre fue deficitario en \$1.838 millones.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	OCTUBRE		Variación	
	2009	2008	MS	%
<b>RECURSOS TOT. S/ PRIV.</b>	\$ 21.111	\$ 19.972	\$ 1.140	5,7%
Recursos tributarios	\$ 13.408	\$ 13.719	\$ -311	-2,3%
Recursos Seguridad Social	\$ 6.829	\$ 4.731	\$ 2.098	44,3%
Otros recursos	\$ 890	\$ 1.673	\$ -783	-46,8%
<b>GASTO PRIMARIO</b>	\$ 20.408	\$ 17.363	\$ 3.045	17,5%
Salarios	\$ 2.912	\$ 2.176	\$ 737	33,9%
Bienes y Servicios	\$ 1.070	\$ 761	\$ 309	40,7%
Seguridad Social	\$ 7.103	\$ 5.434	\$ 1.669	30,7%
Transferencias	\$ 5.889	\$ 6.114	\$ -254	-4,2%
Al Sector privado	\$ 4.297	\$ 4.289	\$ 9	0,2%
A Provincias	\$ 724	\$ 1.158	\$ -434	-37,5%
A Universidades Nacionales	\$ 838	\$ 666	\$ 172	25,9%
Otros conceptos	\$ 443	\$ 495	\$ -51	-10,4%
Gastos de capital	\$ 2.964	\$ 2.228	\$ 735	33,0%
<b>RTADO PRIM. S/ PRIV.</b>	\$ 704	\$ 2.609	\$ -1.905	-73,0%
<b>INTERESES</b>	\$ 2.542	\$ 1.528	\$ 1.014	66,3%
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	\$ -1.838	\$ 1.080	\$ -2.919	-270,1%

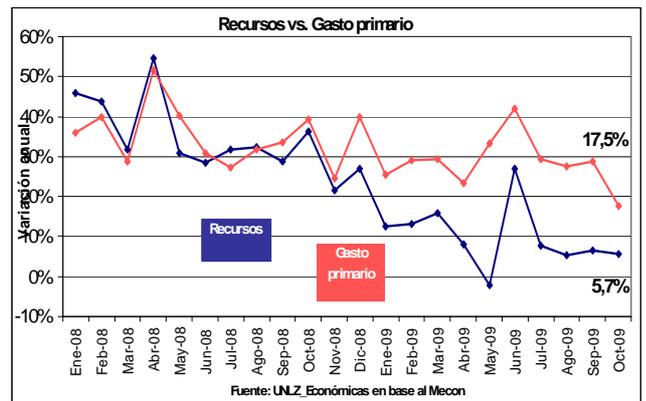
FUENTE: UNLZ-Económicas en base a datos del Meccon.

Dentro de los ingresos, los recursos tributarios tienen un crecimiento negativo (2,3%), mientras que los recursos de la seguridad social crecieron 44% en términos anuales. En el primer caso, es producto del menor nivel de

actividad. En el segundo caso por la reforma provisional del año pasado.

Por el lado del gasto, los rubros que más crecen son bienes y servicios (40%) y salarios (34%). En cambio, las transferencias a las provincias caen fuertemente, mientras que las que recibe el sector privado apenas crecieron (0,2%).

Por su lado, las transferencias de las universidades nacionales subieron 25% en términos anuales.



Si observamos el acumulado del año (diez meses), los recursos ascienden a \$200.523 millones. En términos anuales, la suba fue del 9,7%. En cambio, el gasto primario alcanzó los \$191.123 millones, con una variación anual de 28,5%. Como paso en la comparación mensual, los ingresos crecieron por debajo de los gastos.

De esta manera, el superávit acumulado del año llegó a \$9.398 millones. Un 72,5% por debajo con respecto al mismo periodo del año anterior (fue de \$34.175 millones).

Los intereses del periodo ascendieron a \$15.973 millones con una suba anual de 37%. Por último, el resultado financiero fue deficitario en \$6.575 millones.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	DIEZ MESES		Variación	
	2009	2008	MS	%
<b>RECURSOS TOT. S/ PRIV.</b>	\$ 200.523	\$ 182.854	\$ 17.669	9,7%
Recursos tributarios	\$ 122.589	\$ 124.864	\$ -2.275	-1,8%
Recursos Seguridad Social	\$ 64.287	\$ 44.454	\$ 19.833	44,6%
Otros recursos	\$ 13.697	\$ 13.843	\$ -146	-1,1%
<b>GASTO PRIMARIO</b>	\$ 191.123	\$ 148.679	\$ 42.444	28,5%
Salarios	\$ 26.989	\$ 19.668	\$ 7.322	37,2%
Bienes y Servicios	\$ 9.082	\$ 6.480	\$ 2.632	40,8%
Seguridad Social	\$ 65.913	\$ 51.798	\$ 14.115	27,3%
Transferencias	\$ 56.463	\$ 48.402	\$ 8.061	16,7%
Al Sector privado	\$ 41.489	\$ 36.176	\$ 5.312	14,7%
A Provincias	\$ 7.251	\$ 5.664	\$ 1.587	28,0%
A Universidades nacionales	\$ 7.550	\$ 5.732	\$ 1.818	31,7%
Otros conceptos	\$ 3.760	\$ 4.035	\$ -275	-6,8%
Gastos de capital	\$ 28.792	\$ 18.422	\$ 10.370	56,3%
<b>RTADO PRIM. S/ PRIV.</b>	\$ 9.398	\$ 34.175	\$ -24.777	-72,5%
<b>INTERESES</b>	\$ 15.973	\$ 11.632	\$ 4.341	37,3%
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	\$ -6.575	\$ 12.127	\$ -18.701	-154,2%

FUENTE: UNLZ-Económicas en base a datos del Meccon.

Al igual que en la comparación mensual, los recursos tributarios presenta una caída en términos anuales (1,8%) y los recursos de seguridad crecen fuertemente (45%).

Por el lado del gasto, las transferencias a las provincias crecieron 28%, mientras que las que recibe el sector privado lo hicieron en 15%, en términos anuales. Los gastos de capital crecieron 56% y es el rubro que presenta mayor tasa de crecimiento.

Por otro lado, el gobierno ha dado a conocer la recaudación del mes de noviembre. La misma alcanzó los \$26.093 millones. En términos anuales significó un incremento del 20,5%. El dato positivo es la recuperación de los derechos al comercio exterior, los cuales crecieron 13,3% en términos anuales. Esto se debe básicamente al crecimiento de los derechos de exportación (subieron 21% alcanzando los \$2.666 millones).

En el rubro impuestos, ganancias, IVA y el impuesto a los débitos y créditos bancarios presentan un comportamiento positivo. Han crecido 19,3%, 9,3% y 2,3% respectivamente.

Por el lado de los aportes y contribuciones a la seguridad social, la suba fue de 26,9%, básicamente por el comportamiento de los aportes personales (14,6%) y contribuciones patronales (2,1%).

RECAUDACIÓN	NOVIEMBRE		Variación	
	2009	2008	M\$	%
<b>TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS</b>	<b>\$26.093</b>	<b>\$21.649</b>	<b>\$4.443</b>	<b>20,5%</b>
<b>IMPUESTOS</b>	<b>\$16.518</b>	<b>\$13.785</b>	<b>\$2.733</b>	<b>19,8%</b>
Ganancias	\$4.982	\$4.177	\$804	19,3%
Impuesto al valor agregado	\$7.424	\$6.794	\$630	9,3%
Créditos y débitos en cta etc	\$1.745	\$1.707	\$38	2,3%
Otros	\$2.367	\$1.106	\$1.261	114,0%
<b>DERECHOS/COMEXTERIOR</b>	<b>\$3.381</b>	<b>\$2.985</b>	<b>\$396</b>	<b>13,3%</b>
Derechos de importación	\$698	\$769	-\$71	-9,3%
Derechos de exportación	\$2.666	\$2.201	\$465	21,1%
Otros	\$17	\$15	\$2	15,4%
<b>AP. Y CONTRIB A LA SEG SOCIAL</b>	<b>\$6.194</b>	<b>\$4.879</b>	<b>\$1.314</b>	<b>26,9%</b>
Aportes personales	\$2.465	\$2.151	\$314	14,6%
Contribuciones Patronales	\$3.216	\$3.149	\$67	2,1%
Otros Ingresos	\$445	\$1.411	-\$1.857	-131,0%
Capitalización	\$0	\$1.038	-\$1.038	-
Rezagos, transitorios y otros	-\$67	-\$48	-\$19	38,3%

FUENTE: UNLZ-Económicas en base a datos del Meccon.

En cambio, en el acumulado del año (once meses) la recaudación alcanzó los \$276.769 millones. Con una suba en términos anuales, con respecto al mismo periodo del año pasado, de 12,6%.

El rubro impuesto creció 12,6%, mientras que los derechos al comercio exterior presentan una caída de 15%, producto del comportamiento de los derechos a las importaciones (-16,2%) y de los derechos a las exportaciones (-14,6%).

En cambio, el rubro de aportes y contribuciones a la seguridad social presenta un crecimiento de 64%. Tanto los aportes personales como las contribuciones patronales crecen un 23% y consolidan el repunte de la recaudación.



Fuente: UNLZ-Económicas en base al Meccon

Para 2010, las perspectivas resultan un tanto más favorables por el lado de los ingresos, ya que, con un crecimiento estimado del 3/4% en el PBI, podría haber una rápida recuperación de la recaudación. Pero la duda para los analistas del sector privado reside en el comportamiento del gasto, en especial por los importantes compromisos que asumió el Gobierno en materia social para paliar el aumento del desempleo y la pobreza.

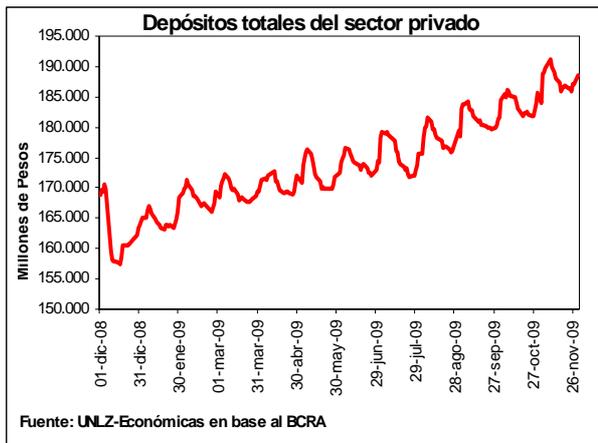
Para el 2010, la AFIP espera recaudar cerca de \$352.000 millones, lo cual significa aproximadamente un 16% más que en 2009.

Se esperan recaudar \$53.030 millones en concepto de impuesto a las ganancias, \$97.410 millones de IVA y \$43.117 millones por derechos a las exportaciones, entre otros.

## Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en noviembre alcanzaron la suma de \$255.889 subiendo 0,9% (\$2.260 millones) en términos mensuales y 10,6% en términos anuales (\$24.507 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado subieron 3,3% (\$4.825 millones) con respecto a octubre y 8,3% (\$11.494 millones) en términos anuales.



Todos los rubros presentaron un muy buen desempeño este mes. Plazo fijo creció 4% (\$2.468 millones), cuenta corriente subió 3,2% (\$1.295 millones) y caja de ahorro se incrementó en 2,3% (\$814 millones).

El mismo desempeño que en la comparación mensual, se observa en términos anuales. Los incrementos fueron los siguientes: Caja de ahorro 16,5% (\$5.227 millones), cuenta corriente 11,5% (\$4.301 millones) y Plazo fijo 2,9% (\$1.790 millones).

FECHA	DEPOSITOS SECTOR PRIVADO ( VARIACION ANUAL)					
	Total	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
Nov-08	14,1%	11,4%	9,9%	4,5%	18,2%	22,5%
Dic-08	7,8%	4,4%	6,9%	2,8%	4,3%	18,4%
Ene-09	6,9%	3,1%	8,6%	4,5%	-0,7%	18,7%
Feb-09	6,9%	2,5%	6,6%	0,6%	1,3%	21,0%
Mar-09	6,0%	-0,5%	0,8%	-0,6%	-1,0%	27,1%
Abr-09	5,6%	-2,0%	-0,2%	0,6%	-4,3%	31,5%
May-09	7,6%	-0,2%	0,7%	2,9%	-2,3%	31,2%
Jun-09	10,3%	1,7%	7,8%	6,7%	-4,5%	32,9%
Jul-09	8,7%	-0,5%	5,1%	6,4%	-7,8%	33,1%
Ago-09	8,8%	-1,0%	4,0%	7,7%	-8,3%	34,1%
Sep-09	8,7%	-0,9%	3,2%	9,5%	-8,2%	34,5%
Oct-09	10,1%	2,5%	3,6%	12,5%	-3,9%	29,5%
Nov-09	13,7%	8,3%	11,5%	16,5%	2,9%	23,8%

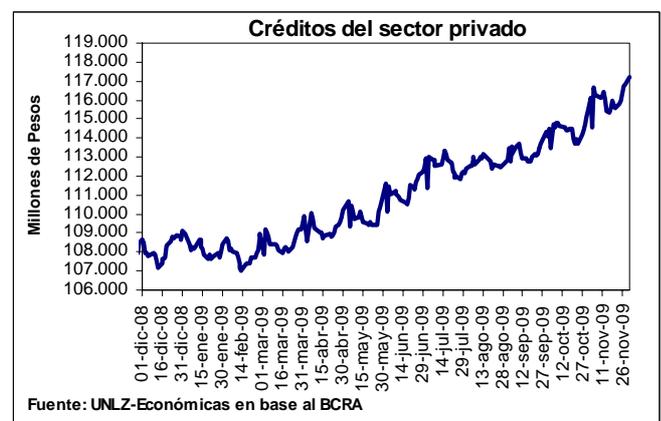
Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Los depósitos totales del sector público alcanzaron los \$67.704 millones cayendo en la

comparación mensual de 2,8% (\$1.954 millones) y creciendo 2,8% en términos anuales (\$1.813 millones).

Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$153.448 millones con una suba mensual de 1,6% (\$2.415 millones). En cambio, en términos anuales, la suba fue de 10,4% (\$14.494 millones).

Los créditos en pesos del sector privado con respecto a octubre registraron un crecimiento de 1,5% (\$1.715 millones) y 8% (\$8.619 millones) en términos anuales.



En términos mensuales, los que más crecieron fueron tarjetas (3,3%), personales (2,1%) y documentos (1,7%). Los créditos hipotecarios se mantuvieron casi cambios (0,4%), mientras que los prendarios crecieron 1,6%. En cambio, el único retroceso fue en adelantos (1,1%).

Si observamos lo que pasó con respecto al mismo mes del año anterior, se advierte una recuperación en las tasas de crecimiento de todos los rubros, salvo prendarios. Las tarjetas fueron el componente más dinámico en noviembre; subieron 18,5% (\$2.642 millones). Le siguen adelantos que creció 8% (\$1.256 millones). Los créditos prendarios cayeron 7,5% (\$564 millones) mientras que los personales subieron 7,2% (\$1.985 millones).

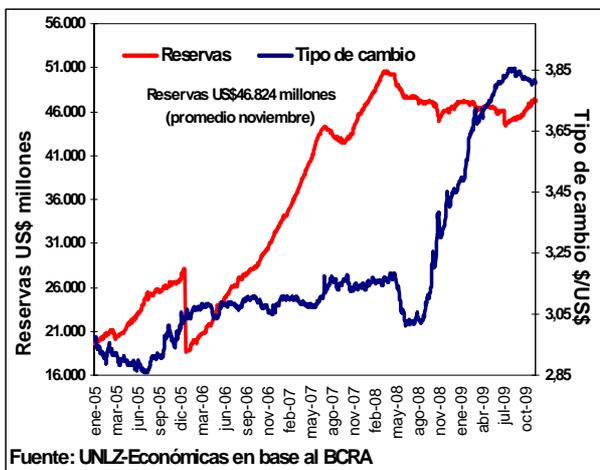
Las reservas en el mes de noviembre alcanzaron en promedio US\$46.824 millones con una suba mensual de 2,3% (US\$1.064 millones) y de 2,4%

(US\$1.019) millones con respecto a noviembre de 2008.

FECHA	PRESTAMOS AL SECTOR PRIVADO									
	Total \$	En Plazo (M6)	Avances	Documentos	Hipotecarios	Prendidos	Personales	Tarjetas	En Dólares (MUSD)	
Nov-08	26,8%	26,4%	16,0%	15,3%	28,6%	34,9%	35,6%	31,1%	20,3%	
Dic-08	22,9%	22,4%	10,7%	7,6%	28,1%	30,9%	31,5%	36,7%	15,2%	
Ene-09	19,1%	18,6%	12,2%	3,6%	27,0%	29,9%	28,6%	32,4%	9,2%	
Feb-09	17,0%	17,2%	11,2%	2,6%	24,7%	21,0%	22,2%	30,7%	9,3%	
Mar-09	18,0%	15,9%	13,2%	3,9%	22,2%	16,2%	18,6%	23,7%	12,2%	
Abr-09	15,2%	13,2%	8,4%	2,6%	20,0%	11,5%	15,7%	22,1%	8,1%	
May-09	12,6%	10,1%	12,2%	3,6%	17,6%	6,1%	11,2%	20,3%	7,0%	
Jun-09	13,0%	10,3%	13,2%	3,0%	14,6%	1,6%	8,9%	17,6%	3,9%	
Jul-09	12,3%	10,5%	13,9%	6,9%	12,1%	-0,7%	6,9%	16,6%	-2,9%	
Ago-09	10,2%	9,4%	12,3%	7,4%	8,9%	-3,6%	6,6%	15,7%	-3,2%	
Sep-09	8,6%	8,0%	6,3%	7,1%	5,3%	-4,2%	6,4%	18,1%	-13,4%	
Oct-09	8,8%	8,7%	5,8%	6,2%	3,9%	-4,9%	6,6%	17,2%	-16,6%	
Nov-09	6,5%	6,0%	3,8%	7,9%	1,7%	-7,6%	7,2%	16,4%	-35,3%	

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante noviembre 3,81 pesos por dólar y se apreció por primera vez en los últimos doce meses.



La base Monetaria alcanzó en noviembre los \$109.548 millones. Con una suba mensual de 2,1% (\$2.268 millones) y una suba anual de 8,3% (\$8.402 millones).

El rubro que más creció con respecto a octubre fue cta cte en el Banco Central, con un incremento de 3,7% (\$909 millones). En cambio, circulante en poder del público y circulante en poder de los bancos de 1,5% (\$1.075 millones) y 3,2% (\$284 millones) respectivamente.

En cambio, en la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder de los bancos creció 20,7% (\$1.556 millones), circulante en poder del público subió 12,2% (\$8.143 millones) y cta. cte en el banco central cayó 4,9% (\$1.297 millones)

FECHA	BASE MONETARIA (M\$)				Total BM
	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte	Bcra	
Nov-08	11,4%	33,0%		12,3%	13,0%
Dic-08	11,4%	35,1%		1,6%	10,5%
Ene-09	10,6%	32,0%		-5,8%	7,7%
Feb-09	9,5%	30,7%		-2,5%	7,8%
Mar-09	5,9%	16,8%		-6,1%	3,5%
Abr-09	3,3%	36,1%		-10,1%	1,8%
May-09	3,8%	25,1%		-8,3%	2,0%
Jun-09	6,9%	20,3%		-10,6%	3,1%
Jul-09	8,6%	28,7%		-10,1%	5,2%
Ago-09	8,7%	23,4%		-11,4%	4,5%
Sep-09	9,1%	22,3%		-11,0%	4,6%
Oct-09	10,2%	20,4%		-12,5%	4,7%
Nov-09	12,2%	20,7%		-4,9%	8,3%

Fuente: UNLZ- Económicas, en base al BCRA.

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)<sup>1</sup>, se observan que a partir de julio, comienzan a incrementar sus tasas de crecimiento.

En términos mensuales, los tres agregados subieron: M1 (0,9%), M2 (1%) y M3 (1,5%). En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (13,9%), M2 (13,5%) y M3 (7%)

PERIODO	AGREGADOS MONETARIOS EN PESOS			
	VAR % NOMINAL ANUAL			
	Cir.	M1	M2	M3
Nov-08	11,4%	16,7%	14,1%	14,7%
Dic-08	11,4%	23,1%	18,8%	11,3%
Ene-09	10,6%	18,9%	15,4%	9,1%
Feb-09	9,5%	17,2%	13,0%	6,9%
Mar-09	5,9%	15,4%	11,7%	4,6%
Abr-09	3,3%	11,4%	9,1%	2,6%
May-09	3,8%	10,6%	9,0%	3,8%
Jun-09	6,9%	13,0%	12,2%	5,3%
Jul-09	8,6%	9,5%	9,2%	2,9%
Ago-09	8,7%	12,6%	11,2%	2,7%
Sep-09	9,1%	10,4%	9,7%	3,0%
Oct-09	10,2%	10,8%	10,5%	4,1%
Nov-09	12,2%	13,9%	13,5%	7,0%

Fuente: UNLZ- Económicas, en base al BCRA.

A la fecha de elaboración del presente informe, el BCRA no había difundido el informe mensual de las tasas. Por ende, se tienen la información semanal, pero no el promedio de noviembre.

Las tasas de interés pasivas registraron una leve caída en la última semana de noviembre. La tasa Badlar de bancos privados se ubica en 9,56%. En tantos plazos fijos en pesos a 60 días o más se ubica en 10,53%.

<sup>1</sup> M1 = Circulante en poder del público + cta. corriente.

M2 = M1 + caja de ahorro.

M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.

## Externo

Las exportaciones del mes de octubre ascendieron a US\$4.839 millones. Esto significó una caída anual de 21% (14% por menores precios y el resto por menores cantidades).

EXPORTACIONES (millones de dólares)	OCTUBRE				
	2008		2009		Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>US\$ 6.147</b>	<b>100%</b>	<b>US\$ 4.839</b>	<b>100%</b>	
Productos Primarios	US\$ 1.104	18%	US\$ 510	11%	-54%
MOA	US\$ 2.171	35%	US\$ 1.832	38%	-16%
MOI	US\$ 2.143	35%	US\$ 1.879	39%	-12%
Combustibles y Energía	US\$ 729	12%	US\$ 617	13%	-15%

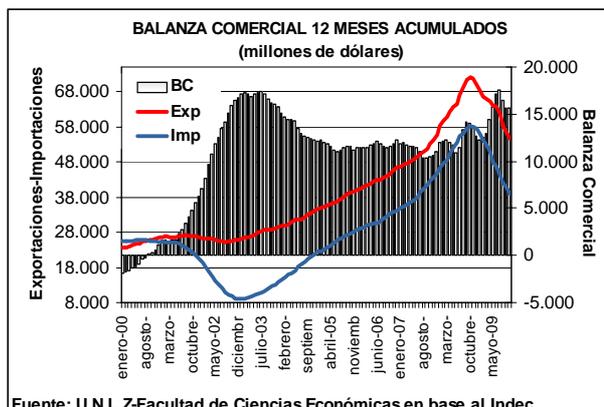
Fuente: UNLZ- Económicas, en base a datos del INDEC.

Por su parte, las importaciones cayeron 29% (18% por menores cantidades y el resto por precios) con respecto al mismo mes del año anterior, alcanzando la suma de US\$3.657 millones.

IMPORTACIONES (millones de dólares)	OCTUBRE				
	2008		2009		Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>US\$ 5.129</b>	<b>100%</b>	<b>US\$ 3.657</b>	<b>100%</b>	
Bienes de Capital	US\$ 1.076	21%	US\$ 850	23%	-21%
Bienes Intermedios	US\$ 1.899	37%	US\$ 1.211	33%	-36%
Comb. y lubricantes	US\$ 248	5%	US\$ 171	5%	-31%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 927	18%	US\$ 695	19%	-25%
Bienes de consumo	US\$ 634	12%	US\$ 473	13%	-25%
Automotores	US\$ 335	7%	US\$ 247	7%	-26%
Resto	US\$ 9	0%	US\$ 10	0%	11%

Fuente: UNLZ- Económicas, en base a datos del INDEC.

A partir de estos valores, la balanza comercial para el mes en consideración fue de US\$1.182 millones. Esta cifra representa una suba de 16,1% con respecto al mes del año pasado. Sin consideramos los últimos doce meses, la balanza comercial fue de US\$15.883 millones. Lo cual significa que en términos anuales, el saldo acumulado tuvo un incremento de 13,6%.



Fuente: U.N.L.Z-Facultad de Ciencias Económicas en base al Indec

En el acumulado del año (diez meses), las exportaciones cayeron 25% en términos anuales, alcanzado el valor de US\$45.965 millones. En esta oportunidad, el retroceso se

explica por menores precios (16%) y el resto por menores cantidades exportadas.

Así se puede observar un comportamiento contractivo del comercio exterior en lo que va del año, en comparación con el año pasado.

Los productos primarios tuvieron un retroceso de 47% (36% por menores cantidades y el resto por precios).

Las Manufacturas de origen agropecuario (MOA) tuvieron una caída de 13%, exclusivamente por caída en los precios. Las Manufacturas de origen industrial (MOI) cayeron 18% (11% por menores cantidades y 7% por menores precios).

Por su parte, combustibles y energía tuvieron un retroceso de 30% (una fuerte caída en sus precios del orden del 46% y una suba en las cantidades exportadas de 29%).

En octubre se destacaron las ventas de harinas y pellets de soja, vehículos automóviles terrestres, Petróleo Crudo, aceite de soja, carnes bovinas, productos diversos de las industrias químicas, Piedras y metales preciosos y sus manufacturas, Materias plásticas y sus manufacturas, partes y piezas de vehículos y tractores y naftas. En el acumulado del año además de los productos mencionados para el mes, se destacan las ventas de porotos de soja, maíz y Tubos y caños de fundición, hierro o acero.

EXPORTACIONES (millones de dólares)	DIEZ MESES				
	2008		2009		Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>US\$ 60.971</b>	<b>100%</b>	<b>US\$ 45.965</b>	<b>100%</b>	
Productos Primarios	US\$ 14.845	24%	US\$ 7.801	17%	-47%
MOA	US\$ 20.655	34%	US\$ 18.050	39%	-13%
MOI	US\$ 18.399	30%	US\$ 15.134	33%	-18%
Combustibles y Energía	US\$ 7.072	12%	US\$ 4.982	11%	-30%

Fuente: UNLZ- Económicas, en base a datos del INDEC.

Las importaciones para el mismo periodo cayeron 37% en términos anuales. Este retroceso se explica 27% por menores cantidades y el resto por menores precios. De esta manera, las importaciones del periodo acumulado fueron de US\$31.526 millones.

Por su importancia relativa se destacan bienes intermedios, bienes de capital y piezas y accesorios para bienes de capital.

En el caso de los bienes intermedios, los mismos tuvieron una caída de 42% (26% por menores precios y el resto por cantidades).

En el mes de octubre se destacaron las compras de vehículos para transporte de personas, aparatos de telefonía celular, aviones -ingresados temporalmente por más de 365 días-, partes y accesorios para el complejo automotor, gas oil y computadoras portátiles.

En cambio, en el acumulado del año, además de los productos mencionados para el mes, se destacan las compras de porotos de soja, energía eléctrica, fuel oil y gas natural licuado.

IMPORTACIONES (millones de dólares)	DIEZ MESES				
	2008		2009		Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>US\$ 49.816</b>	<b>100%</b>	<b>US\$ 31.526</b>	<b>100%</b>	
Bienes de Capital	US\$ 10.740	22%	US\$ 7.163	23%	-33%
Bienes Intermedios	US\$ 17.643	35%	US\$ 10.201	32%	-42%
Comb. y lubricantes	US\$ 4.048	8%	US\$ 2.343	7%	-42%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 6.642	17%	US\$ 5.663	18%	-34%
Bienes de consumo	US\$ 5.292	11%	US\$ 4.123	13%	-22%
Automotores	US\$ 3.365	7%	US\$ 1.926	6%	-43%
Resto	US\$ 87	0%	US\$ 106	0%	22%

Fuente: UNLZ- Económicas, en base a datos del INDEC.

Por otro lado, las zonas económicas mantienen la tendencia de los últimos meses.

ZONAS ECONÓMICAS	DIEZ MESES 2009 (US\$ M)				
	EXPO		IMPO		BC
<b>TOTAL</b>	<b>US\$ 45.965</b>	<b>100%</b>	<b>US\$ 31.526</b>	<b>100%</b>	
Mercosur	US\$ 11.038	24%	US\$ 10.493	33%	US\$ 545
Chile	US\$ 3.630	8%	US\$ 531	2%	US\$ 3.099
Resto Aladi	US\$ 3.104	7%	US\$ 451	1%	US\$ 2.653
Nafta	US\$ 4.040	9%	US\$ 5.317	17%	US\$ -1.277
Unión Europea	US\$ 8.545	19%	US\$ 5.209	17%	US\$ 3.336
Asean y otros	US\$ 7.386	16%	US\$ 6.415	20%	US\$ 971
Medio Oriente	US\$ 2.179	5%	US\$ 82	0%	US\$ 2.097
MAGREB y Egipto	US\$ 1.466	3%	US\$ 107	-	US\$ 1.359
Resto	US\$ 4.578	10%	US\$ 2.921	9%	US\$ 1.656

Fuente: Elaboración propia en base al INDEC

El principal destino de nuestras exportaciones es el MERCOSUR (24%), seguido de las Unión Europea (19%) y ASEAN (16%).

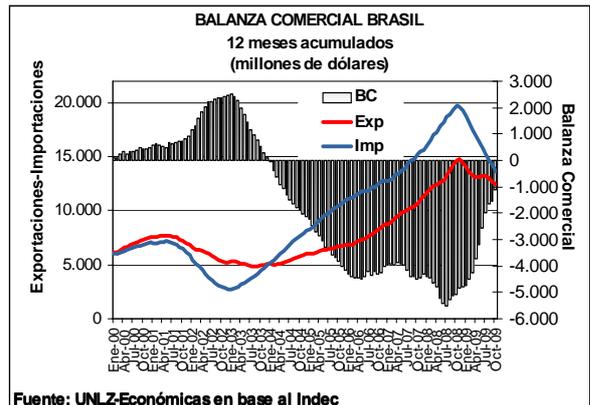
Por el lado de las importaciones, los principales proveedores son el MERCOSUR (33%), ASEAN (20%) y la UE (17%).

La única zona que presentan con déficit es el Nafta. Históricamente, el comportamiento con el MERCOSUR era deficitario. Pero desde hace algunos meses, el país empezó a tener un superavit.

Las exportaciones a Brasil en octubre alcanzaron los US\$1.289 millones con una

caída anual de 2,3%. En cambio, las importaciones se ubicaron en US\$1.186 millones con un fuerte retroceso de 30% en términos anuales.

De esta manera, el saldo comercial del mes fue de US\$103 millones. En el mismo mes del año pasado, había sido deficitario en US\$388 millones.



Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC

Por otro lado, el INDEC dio a conocer el índice de términos de intercambio (que mide la relación entre los índices de precios de exportación e importación) correspondiente al tercer trimestre de 2009. El mismo cayó 7,5% con respecto al mismo periodo del año pasado. Esto fue producto de las caídas en los precios de las exportaciones superior a la de las importaciones. En el acumulado del año (nueve meses) el retroceso fue de 6,2% en la comparación con igual periodo anterior.

Período	Exportaciones			Importaciones			Términos del intercambio
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad	
Acum 2008	557,2	172	324	355	120,8	293,8	142,4
Acum 2009	418	140,1	298,3	221,4	104,9	211	133,6
Variación %	-25,0%	-18,5%	-7,9%	-37,6%	-13,2%	-28,2%	-6,2%
3º Trim 2008	650,1	176,8	367,7	393,6	125,8	312,8	140,5
3º Trim 2009	423,1	136,7	309,5	249,8	105,2	237,5	129,9
Variación %	-34,9%	-22,7%	-15,8%	-36,5%	-16,4%	-24,1%	-7,5%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC

Es importante apreciar que tanto en las importaciones como en las exportaciones, se observa una tendencia a la desaceleración en las caídas mes a mes. Esto sería un síntoma más de reversión de la crisis internacional.

**MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)**  
**Instituto de Investigaciones Económicas**