



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Diciembre 2012

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

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

Editorial

Durante el mes de diciembre se destacan los siguientes acontecimientos económicos:

1. La actividad medida en el EMAE registró un crecimiento de 0,1% en el mes de septiembre según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad en el mes tuvo una caída de 2,4% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI creció 2,2% en octubre con relación a igual mes del año pasado. Para OJF & Asoc., la industria registró una suba de 0,2% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción creció en octubre 7,3% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), la construcción cayó 1,5% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en octubre de 7,5% comparado con el correspondiente a igual mes del año pasado. Telefonía y electricidad fueron los rubros más dinámicos.
5. Las ventas a precios constantes en los centros de compras –shopping– crecieron un 18,6% en octubre comparada contra las ventas de igual mes del año pasado. Ajustado por los precios del sector privado, se registra un retroceso de 5,1%.
6. El superávit fiscal de octubre fue de \$660 millones de pesos. Esto representa un crecimiento de 48,1% en términos anuales. En el acumulado del año (diez meses) suma \$7.394 millones con una caída de 41% en términos anuales. Pero vale aclarar que el gobierno está utilizando ingresos extraordinarios, lo cual distorsiona el superávit verdadero.
7. La inflación de noviembre fue de 0,9% según el INDEC. Se reitera que los datos obtenidos por consultoras privadas y organismos provinciales son superiores a la publicación oficial. La inflación informada por las consultoras privadas es de 1,8%. En términos anuales supera el 25%.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en octubre 3% en términos mensuales y 40,6% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de octubre arrojó un superávit de US\$585 millones (con una baja de 50% con respecto a igual mes del año pasado).

Aprovechamos la oportunidad para reiterar que nuestra Facultad dispone de una base de datos económicos y sociales que puede ser consultada en nuestra página de Internet.

A quienes requieran algún tipo de aclaración o comentario, los podrán realizar al correo infomacro@economicas.unlz.edu.ar

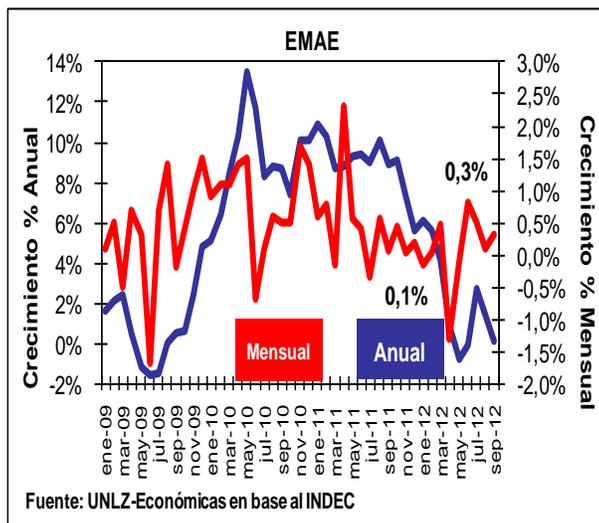
Muchas gracias

**Instituto de Investigaciones Económicas
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ**

Actividad Económica

Según el INDEC, la actividad económica medida por el índice EMAE (anticipa el comportamiento trimestral del PIB) en el mes de septiembre creció 0,3% en términos mensuales y 0,1% con respecto al mismo mes del año pasado. En el acumulado del año, la suba es de 2,1% con respecto al mismo periodo del año 2011.

Los datos del INDEC continúan registrando una desaceleración en el ritmo de crecimiento de la economía. El tercer trimestre de 2012 registró una suba promedio de 1,4% cuando en 2011 el crecimiento fue de 9,3%.



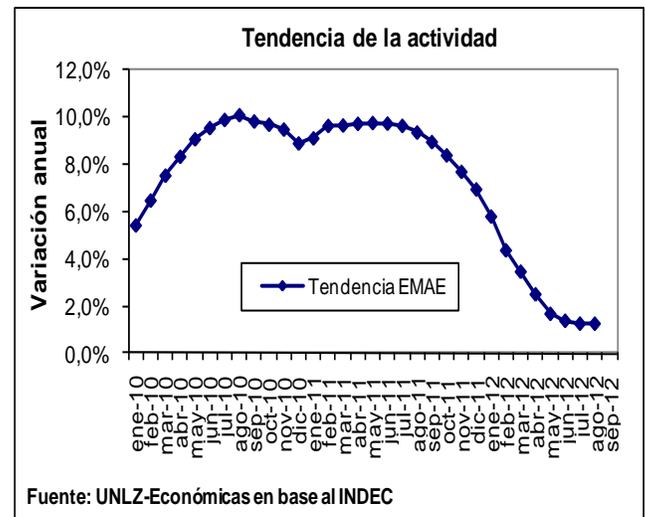
El interrogante que plantea el dato de septiembre es si la economía comenzará a mostrar cierto repunte. La tendencia evidencia que se llegó a un piso, pero todavía no se registra un crecimiento sino en el mejor de los casos un valle en el nivel de actividad.

Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), en septiembre, la actividad económica creció 0,6% en términos mensuales y cayó 2,4% en la comparación anual.

Se observa que el crecimiento estimado por la consultora OJF y Asoc., es inferior al calculado por el INDEC. Esto es debido a la manipulación

del IPC, el cual al subestimar la inflación se sobreestiman los datos del crecimiento económico. Según la consultora, la actividad económica está estancada.

Para el 2013 se espera que el sector agropecuario revierta la caída de este año y que la industria se recupere. Si esas condiciones se dan, y el sector de intermediación financiera continúa creciendo con fuerza podemos ver un leve repunte para el 2013.



En octubre la producción industrial, creció 2,2% en términos anuales según del Estimador Mensual Industrial (EMI) que elabora el INDEC. En términos mensuales, la industria creció 4,7%. En el acumulado del año (diez meses) registra una suba del 2,5% respecto al mismo período de 2011.

El comportamiento de la industria registra un buen desempeño en el mes de octubre. Sólo tres rubros registran un retroceso con respecto al mismo mes del año pasado (industrias metálicas básicas 12,3%, alimentos y bebidas 3,1% y resto de metalmecánica 1,8%).

Los sectores que más crecieron en términos anuales fueron: industrias del tabaco (22,1%), industria textil (14,7%), refinación de petróleo (14,2%) y caucho y plástico (5,5%).

Para el acumulado del año, se destacan las siguientes variaciones: vehículos automotores (-9,3%), sustancias y productos químicos (3,9%),

industrias del tabaco (5,4%), alimentos y bebidas (2,1%) y productos minerales no metálicos (1,2%).

Según la consultora OJF y Asoc., la industria en octubre registró una caída de 0,3% en términos mensuales y una suba de 0,2% en términos anuales.

COMPORTAMIENTO INDUSTRIA OCTUBRE 12	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD		UCI OCTUBRE 12
	MENSUAL	ANUAL	
Vehículos automotores	13,8%	11,1%	80,5
Sustancias y productos químicos	6,7%	5,1%	78,1
Minerales no metálicos	10,1%	3,4%	83,1
Caucho y plástico	2,2%	5,5%	75,4
Metalmecánica excl. Industria automotriz	-0,3%	-1,8%	63,3
NIVEL GENERAL	4,7%	2,5%	76,4
Edición e impresión	-2,4%	0,7%	79,9
Refinación del petróleo	0,5%	14,2%	88,3
Productos alimentos y bebidas	3,3%	-3,1%	75,0
Productos textiles	2,4%	14,7%	78,3
Papel y cartón	-1,7%	2,7%	83,1
Productos del tabaco	15,7%	22,1%	71,2
Industrias metálicas básicas	4,4%	-12,3%	75,3

Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC.

El uso de la capacidad instalada (UCI) en septiembre se ubico en 76,4%. Creciendo 0,6 puntos en términos mensuales y retrocediendo 3,6 puntos en la comparación anual.

La encuesta cualitativa industrial que elabora el INDEC mide expectativas las firmas, los principales resultados con respecto a noviembre son los siguientes:

El 83,7% anticipa un ritmo estable en la demanda interna para noviembre; el 9,3% de las empresas prevé una suba y el 7% espera una baja.

El 81,6% de las firmas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante noviembre respecto a octubre; el 11,2% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 7,2% prevé una caída.

El 79% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos

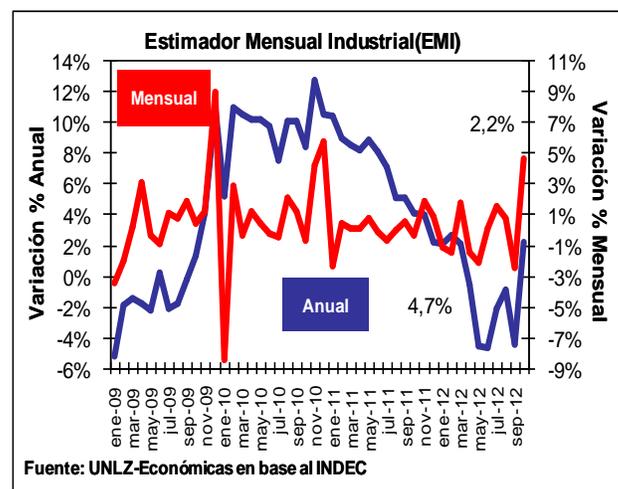
respecto a octubre; el 12% prevé una suba y el 9% vislumbra una baja.

El 83,6% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con relación al mes anterior; el 10% anticipa una baja y el 6,4% que vislumbra una suba.

El 84,6% de las empresas no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada respecto a octubre; el 8,3% prevé una suba y el 7,1% anticipa una baja.

El 98,3% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal respecto a octubre; el 1% anticipa una baja y el 0,7% prevé un aumento.

El 92,8% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas para noviembre respecto a octubre; el 4,2% prevé una suba y el 3% vislumbra una disminución.

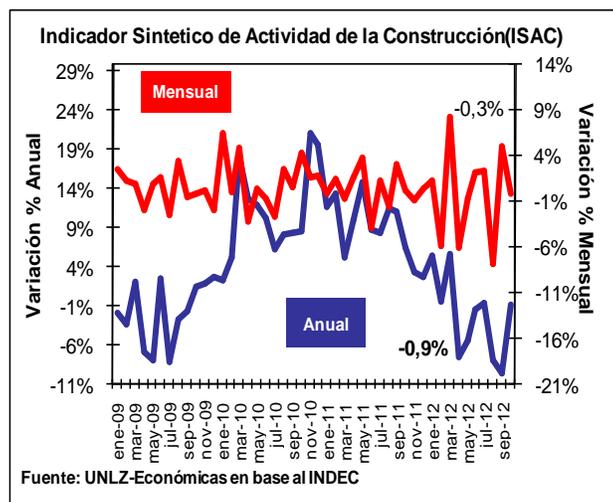


La construcción en el mes de octubre medida en el índice ISAC registró una caída de 0,3% en términos mensuales y de 0,9% en la comparación anual según informó el INDEC.

En el acumulado del año, se registra un retroceso 2,5% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Las ventas al sector de los insumos considerados para la elaboración de este indicador en el mes de octubre último registraron, en general, variaciones positivas con respecto al mes anterior, observándose aumentos de 15,3% en ladrillos huecos, 8,6% en pinturas para construcción, 5,2% en cemento,

4,8% en asfalto y 4,2% en hierro redondo para hormigón. En tanto, se registró una baja de 11,7% en pisos y revestimientos cerámicos.



En la comparación de los datos de octubre respecto a igual mes del año anterior se observan variaciones dispares, con aumentos de 12,4% en ladrillos huecos y 3,3% en pinturas para construcción. En tanto, se registraron bajas de 30,3% en pisos y revestimientos cerámicos, 7,4% en hierro redondo para hormigón, 6,5% en asfalto y 4,8% en cemento.

En la encuesta cualitativa del sector de la construcción, que consultó a las firmas sobre las expectativas para el mes de noviembre, se han captado mayoritariamente opiniones que reflejan un clima de estabilidad, tanto entre quienes realizan principalmente obras públicas como entre los que hacen mayoritariamente obras privadas.

En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 59,3% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante noviembre, mientras que el 33,3% sostiene que disminuirá y el 7,4% restante, que aumentará.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 82,4% de los encuestados cree que el nivel de actividad se

mantendrá sin cambios en noviembre, en tanto que el 17,6% restante estima que disminuirá.

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 una suba de 19,8% con respecto al mes anterior. En cambio, mostró una baja de 5,3% con relación a igual mes del año anterior.

Por su parte, la superficie cubierta autorizada acumulada durante los primeros diez meses del año en su conjunto registra una caída de 9,5% con respecto al mismo período del año anterior.

Con respecto a los bloques, se observaron las siguientes variaciones mensuales: edificios (9,1%), construcciones petroleras (-6,4%), obras viales (4,7%) y obras de infraestructura (5,2%).

En cambio, en términos anuales, las subas fueron: obras de infraestructura (-5%), obras viales (-6%), construcciones petroleras (-13,4%) y viviendas (1,9%).

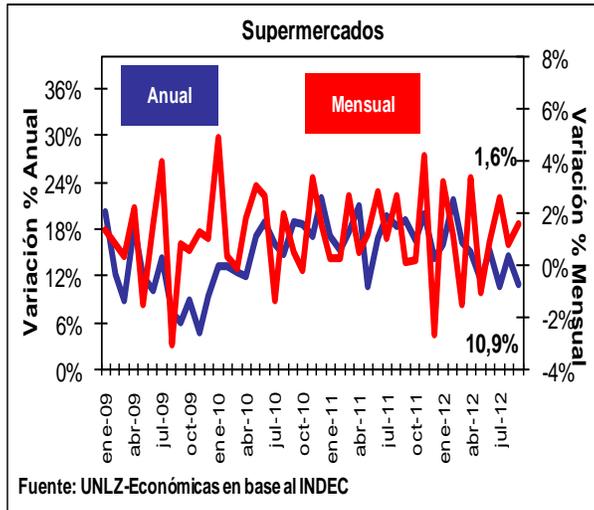
Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en octubre cayó 0,7% en términos mensuales y 1,5% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de octubre crecieron 1,6% en términos mensuales y 10,9% en términos anuales informó el INDEC.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$9.091,6 millones, lo cual representa una suba de 3,4% en términos mensuales y de 22,6% en términos anuales.

Dada la falta de credibilidad en los índices de precios, estimamos las ventas reales deflactando los valores corrientes utilizando el índice IPC Bs. As City. De esta manera, comparamos las ventas reales según el IPC del INDEC y las deflactadas por un índice de inflación que refleje más la realidad. A partir de esto, a valores constantes (enero de 2006 =100), las ventas de

los supermercados crecieron 1,6% en términos mensuales y cayeron 2,3% en términos anuales.



Las ventas en los centros de compras (shopping), según el INDEC registraron a valores constantes una suba de 1% en términos mensuales y de 7,5% en la comparación anual.

Las ventas a precios corrientes en octubre alcanzaron los \$1.754 millones, lo que significa un incremento de 18,6% respecto al mismo mes del año anterior.

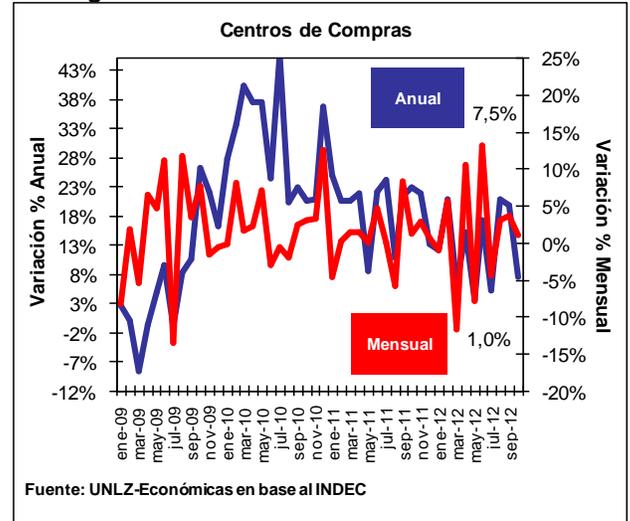
Para los centros de compra hacemos el mismo análisis que hicimos para los supermercados.

Tomando como año base 2006, los centros de compras crecieron a precios constantes en octubre 11,8% en términos mensuales y cayeron 5,1% en la comparación anual.

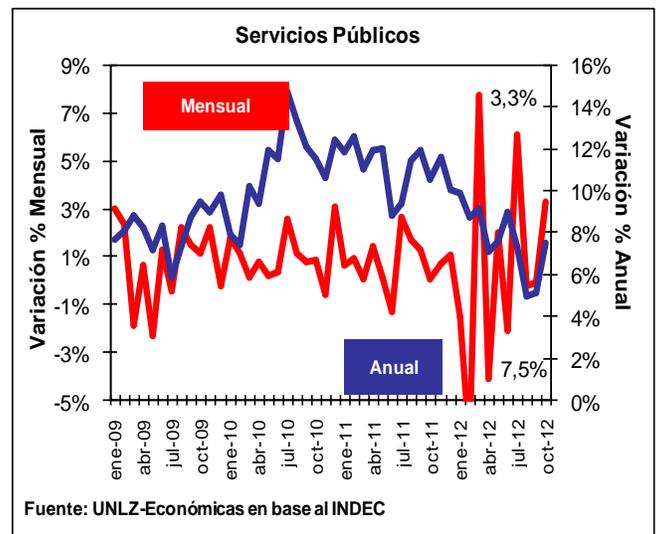
Los servicios públicos medidos en el índice ISSP en octubre crecieron 3,3% en términos mensuales y 7,5% en términos anuales según el INDEC.

La variación acumulada del periodo (diez meses) ascendió a 7,6% con respecto al mismo periodo del año anterior.

La cantidad de aparatos de telefonía celular móvil se incrementó 1,6% en términos anuales. En cambio, la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares se incrementó un 18,5%. Asimismo, la cantidad de mensajes de texto SMS registró una suba del 37,3%.



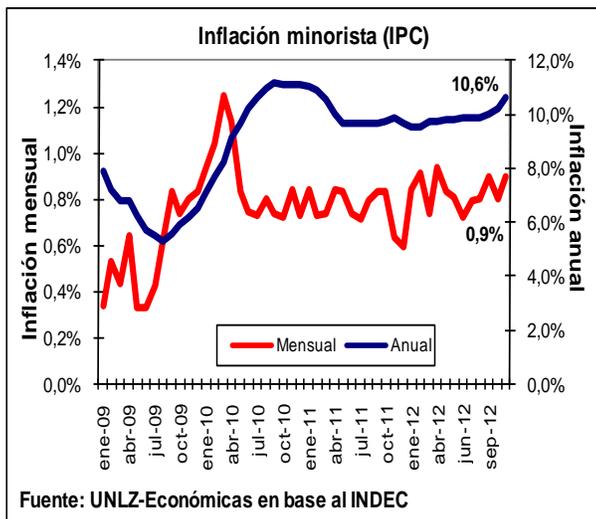
En el acumulado del año (diez meses), la cantidad de aparatos de telefonía celular subió 0,6%. Por su parte, la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares se incrementó un 18,6%, mientras que los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 29,9%.



Precios y Salarios

El índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en noviembre una suba de 0,9% según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). En términos anuales el incremento fue de 10,6%, acumulando en el año un crecimiento de 9,7%.

La inflación minorista estuvo impulsada por vivienda y servicios básicos (4,7%), equipamiento y mantenimiento para el hogar (1,0%) e indumentaria (0,7%).



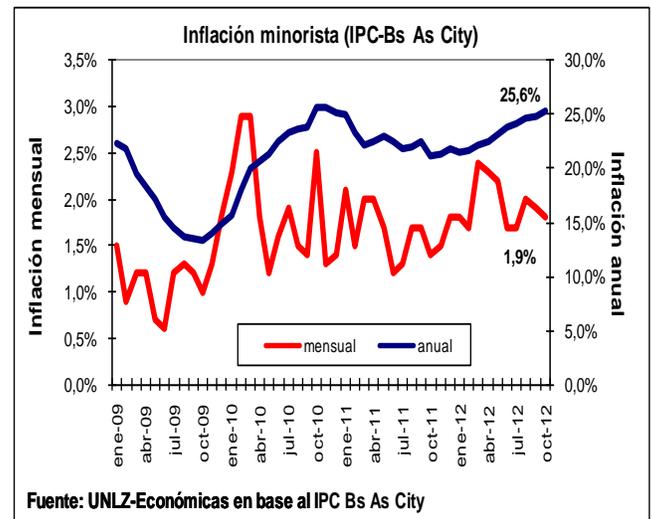
La cifra es menor a la que estiman los analistas privados. Y esto plantea varios problemas para la política económica y la toma de decisiones. Especialmente para el sector privado dado que no cuenta con datos fundamentales para la toma de decisiones. Y también para el sector público, dado que no puede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

El índice mensual de precios al consumidor registrado por el grupo "Congreso" alcanzó en noviembre al 1,8%, lo que eleva el indicador anual a 25%.

El índice está elaborado sobre la base de los relevamientos que hacen las consultoras privadas y estaría indicando que hubo una aceleración de la suba de precios. El dato es presentado en conferencia de prensa en la

Cámara de Diputados a cargo de legisladores de la oposición, que asumieron la tarea de difundir un índice alternativo al del INDEC luego que la Secretaría de Comercio amedrentara con multas a los consultores privados para que dejen de publicar datos propios.

El IPC Bs As City registra una variación mensual de 1,9% y en términos anuales el incremento de los precios es de 25,6%.



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

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 nacionales.

La inflación mensual de San Luis en el mes de octubre fue de 1,5% y de 23,2% en términos anuales. Las mayores subas fueron en esparcimiento (2,2%), indumentaria (3,2%) y atención médica y gastos para la salud (1,6%).

La inflación anual en las provincias más que duplica a la registrada por el INDEC.

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

Según el INDEC, la canasta básica alimentaria (CBA), el límite para no caer en la indigencia, creció con respecto a octubre en \$3,45, alcanzando los \$716,46. Lo cual significa un crecimiento de 0,5% mensual y de 14,2% en términos anuales.

La CBT indica el ingreso que debe tener una familia (dos adultos y dos menores) para no caer en la pobreza. En el mes de noviembre, la canasta básica fue de \$1.600,15. A partir de este dato, se observa un incremento mensual de 0,8%. En cambio, para la comparación anual se registra una variación de 15,5%.

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.

Los analistas privados estiman que las canastas reales duplican el valor de las informadas por el INDEC.

El índice de precios mayoristas (IPIM) registró en el mes de noviembre una variación mensual de 0,9% y 13% en términos anuales.

Productos nacionales subieron 1%, mientras que productos importados registraron una variación mensual de 0,6%. En cambio, los incrementos con respecto al mes de octubre del año pasado fueron de 13,2% y 9,7% respectivamente.

La variación mensual del índice de costos de la construcción (ICC) durante el mes de noviembre fue de 0,5%. Este crecimiento se debe al incremento de los gastos generales (0,4%) y materiales (1,2%). Mano de obra no registró variación en el mes.

Para el acumulado del año, los precios subieron 24,4%.

En el caso de la comparación anual, el índice registra una variación de 25,8%. Para este periodo, los incrementos son los siguientes:

mano de obra 33,5%, gastos generales 31,2% y materiales 14,9%.

Los salarios en el mes de octubre crecieron 1,4% en términos mensuales y 24,9% en términos anuales.

Para el acumulado del año (diez meses), la suba de salarios es de 20%. En términos anualizado la variación se ubica en torno al 25%.

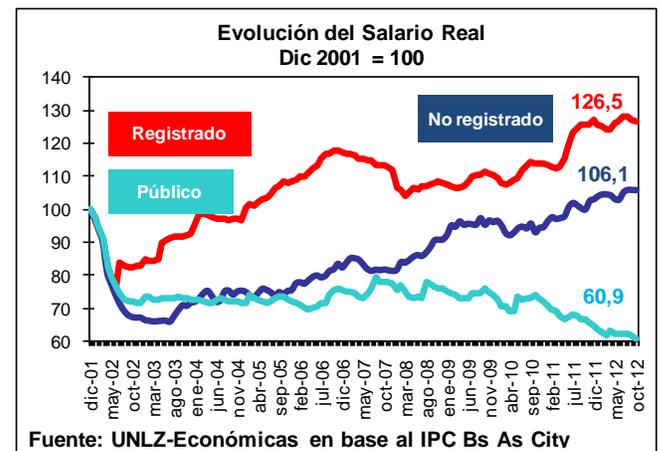
Además se registraron las siguientes variaciones mensuales: no registrados 1,8%, registrados 1,3% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 1,2%.

En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 32,7%, índice general 24,9%, registrados 26,2% y sector público 15,5%.

En términos reales (deflactando los salarios por el IPC Bs As City), 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: registrados (26,5%), no registrados (6,1%) y empleados públicos (-39%).

Los trabajadores públicos son los únicos que vienen perdiendo poder adquisitivo considerando los incrementos de salarios y la suba de los precios.



Fiscal

El resultado fiscal del mes de octubre alcanzó los \$660 millones. Lo cual representa un crecimiento de 48,1% en términos anuales. En el mismo mes del año pasado, había sido de \$446 millones.

Los ingresos crecieron 24,6% en términos anuales alcanzando los \$50.196 millones. No obstante, el gobierno recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$3.448 millones. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido negativo en \$2.787 millones.

Los ingresos se expandieron en valor absoluto en \$9.093 millones, mientras que el gasto primario avanzó en \$9.689 millones (creció 24,3%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	OCTUBRE		Variación	
	2012	2011	MS	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	\$ 50.196	\$ 40.293	\$ 9.903	24,6%
Recursos tributarios	\$ 29.791	\$ 23.951	\$ 5.841	24,4%
Recursos Seguridad Social	\$ 15.118	\$ 11.801	\$ 3.317	28,1%
Otros recursos	\$ 5.287	\$ 4.542	\$ 744	16,4%
GASTO PRIMARIO	\$ 49.536	\$ 39.847	\$ 9.689	24,3%
Salarios	\$ 7.181	\$ 4.729	\$ 2.452	51,8%
Bienes y Servicios	\$ 2.474	\$ 2.107	\$ 368	17,5%
Seguridad Social	\$ 17.595	\$ 13.009	\$ 4.586	35,3%
Transferencias	\$ 13.646	\$ 12.524	\$ 1.121	9,0%
Al Sector privado	\$ 10.772	\$ 9.987	\$ 785	7,9%
A Provincias	\$ 1.154	\$ 1.116	\$ 37	3,3%
A Universidades Nacionales	\$ 1.720	\$ 1.420	\$ 300	21,1%
Otros conceptos	\$ 3.136	\$ 1.842	\$ 1.294	70,2%
Gastos de capital	\$ 5.414	\$ 5.635	\$ -221	-3,9%
RESULTADO PRIM. S/ PRIV.	\$ 660	\$ 446	\$ 214	48,1%
INTERESES	\$ 4.711	\$ 3.423	\$ 1.288	37,6%
RESULTADO FINANCIERO	\$ -4.051	\$ -2.977	\$ -1.074	36,1%

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

Los recursos tributarios subieron 24,4% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 28%.

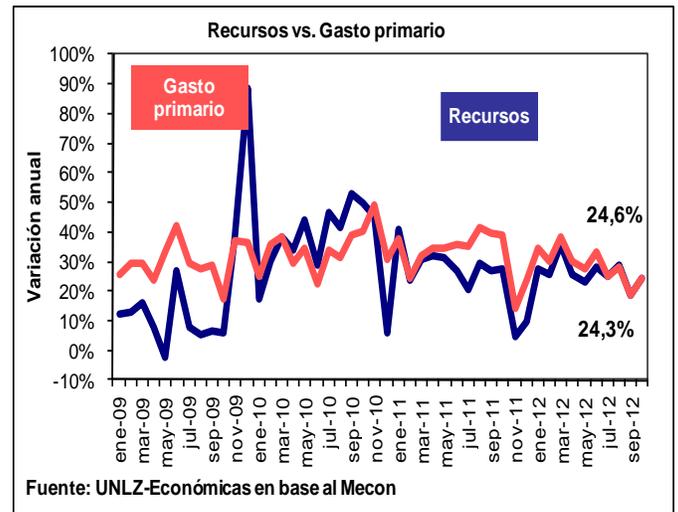
Por el lado del gasto, el mismo se explica por las erogaciones en prestaciones a la seguridad social y las transferencias al sector privado (asignación universal por hijo, coberturas asistenciales al PAMI, y los subsidios al transporte y la energía). Ambos conceptos explican el 60% del gasto.

El gasto primario se ubicó en \$49.536 millones en el mes de octubre. El rubro salarios subió 52% en términos anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios se incrementó 17%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$10.772 millones con un crecimiento anual de 8%.

Las transferencias recibidas por las provincias sumaron \$1.154 millones creciendo 3%. Las Universidades recibieron \$1.720 millones creciendo 21% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$4.711 millones. De esta manera, el resultado financiero fue negativo en \$4.051 millones.



Para el acumulado del año (diez meses), los ingresos alcanzaron la suma de \$449.898 millones con una suba de 26% en términos anuales. Los recursos tributarios crecieron 24% mientras que los de seguridad social subieron 30%.

El gasto primario del periodo fue de \$442.504 millones con un incremento de 28,5% en términos anuales. Se destacan los incrementos de salarios (31%), bienes y servicios (23%) y el gasto en seguridad social con una suba de 40%. De esta manera, el superávit del acumulado del año alcanza la suma de \$7.394 millones. Con un retroceso con respecto al mismo periodo del año anterior de 41%.

Los ingresos extraordinarios del periodo alcanzaron los \$21.060 millones. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido negativo en \$13.666 millones.

Los intereses fueron de \$27.536 millones (con una suba de 32% que representaron \$6.670 millones más).

De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$20.142 millones.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	DIEZ MESES		Variación	
	2012	2011	MS	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	\$ 449.898	\$ 357.050	\$ 92.848	26,0%
Recursos tributarios	\$ 269.617	\$ 217.375	\$ 52.242	24,0%
Recursos Seguridad Social	\$ 143.799	\$ 110.693	\$ 33.106	29,9%
Otros recursos	\$ 36.483	\$ 28.994	\$ 7.489	25,8%
GASTO PRIMARIO	\$ 442.504	\$ 344.444	\$ 98.060	28,5%
Salarios	\$ 62.440	\$ 47.652	\$ 14.788	31,0%
Bienes y Servicios	\$ 20.421	\$ 16.586	\$ 3.836	23,1%
Seguridad Social	\$ 161.790	\$ 115.386	\$ 46.404	40,2%
Transferencias	\$ 124.574	\$ 106.046	\$ 18.528	17,5%
Al Sector privado	\$ 96.928	\$ 83.025	\$ 13.903	16,7%
A Provincias	\$ 9.882	\$ 9.734	\$ 148	1,5%
A Universidades nacionales	\$ 16.801	\$ 13.143	\$ 3.658	27,8%
Otros conceptos	\$ 22.431	\$ 12.437	\$ 9.994	80,4%
Gastos de capital	\$ 50.255	\$ 45.876	\$ 4.380	9,5%
RESULTADO PRIM. S/ PRIV.	\$ 7.394	\$ 12.606	\$ -5.212	-41,3%
INTERESES	\$ 27.536	\$ 20.866	\$ 6.670	32,0%
RESULTADO FINANCIERO	\$ -20.142	\$ -8.259	\$ -11.883	143,9%

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

Se observa como en el acumulado del año, el gasto crece por encima de los ingresos.

La recaudación del mes de noviembre alcanzó los \$60.664,6 millones con una suba de 28,3% en términos anuales. Esto se debió básicamente al comportamiento que tuvo el impuesto a las ganancias.

La suba del mínimo no imponible y la falta de actualización por inflación sin dudas contribuyeron a la expansión de este tributo. Influyó también en esta suba el saldo de declaración jurada de las sociedades con cierre de ejercicio en junio, que venció el mes pasado.

Ganancias tuvo una suba de 50% alcanzando los \$13.778 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 18,1% en términos anuales llegando a \$17.817 millones.

El IVA registró una variación que se ubica por debajo de la inflación real (cerca al 24% anual) lo que estaría evidenciando la desaceleración económica que atraviesa la economía.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó los \$4.107 millones con una suba de 22,5% en términos anuales.

Los derechos a las exportaciones crecieron 15,2% alcanzando los \$4.279 millones. Mientras que los derechos a las importaciones,

se incrementaron 19,1% alcanzando los \$1.716 millones.

Los aportes personales subieron 35,9%, mientras que las contribuciones patronales lo hicieron en 36%. Ambas en términos anuales por los incrementos de salarios nominales.

RECAUDACIÓN	NOVIEMBRE		Variación	
	2012	2011	MS	%
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	\$ 60.665	\$ 47.276	\$ 13.389	28,3%
IMPUESTOS	\$ 39.289	\$ 30.502	\$ 8.786	28,8%
Ganancias	\$ 13.778	\$ 9.195	\$ 4.583	49,8%
Impuesto al valor agregado	\$ 17.817	\$ 15.088	\$ 2.729	18,1%
Creditos y debitos en cta cte	\$ 4.107	\$ 3.351	\$ 756	22,5%
Otros	\$ 3.587	\$ 2.868	\$ 719	25,1%
DERECHOS S/COM EXTERIOR	\$ 6.027	\$ 5.184	\$ 843	16,3%
Derechos de importación	\$ 1.716	\$ 1.441	\$ 275	19,1%
Derechos de exportación	\$ 4.279	\$ 3.714	\$ 565	15,2%
Otros	\$ 32	\$ 29	\$ 3	11,8%
AP. Y CONTRIB A LA SEG SOCIAL	\$ 15.349	\$ 11.590	\$ 3.759	32,4%
Aportes personales	\$ 6.156	\$ 4.529	\$ 1.628	35,9%
Contribuciones Patronales	\$ 8.773	\$ 6.450	\$ 2.323	36,0%
Otros Ingresos	-	-	-	-
Rezagos, transitorios y otros	-	-	-	-

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

Se observa que la recaudación proviene en gran parte de impuestos indirectos. Esto empeora la distribución del ingreso porque se grava mediante un impuesto regresivo.

El acumulado del año 2012 (once meses) registró una recaudación de \$617.578 millones. Con una variación anual de 25,7% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Ganancias creció 27% mientras que el IVA lo hizo en 23%.

Los derechos a las exportaciones crecieron 16% y se ubicaron en \$58.078 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 12% y alcanzó la suma de \$14.626 millones.

Los aportes personales subieron 35% y se ubicaron en \$63.318 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 34% y alcanzaron los \$96.202 millones.

RECAUDACIÓN	ONCE MESES		Variación	
	2012	2011	MS	%
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	\$ 617.578	\$ 491.221	\$ 126.357	25,7%
IMPUESTOS	\$ 384.227	\$ 305.125	\$ 79.102	25,9%
Ganancias	\$ 124.837	\$ 98.595	\$ 26.243	26,6%
Impuesto al valor agregado	\$ 172.309	\$ 140.403	\$ 31.906	22,7%
Creditos y debitos en cta cte	\$ 39.593	\$ 32.780	\$ 6.813	20,8%
Otros	\$ 47.488	\$ 33.348	\$ 14.141	42,4%
DERECHOS S/COM EXTERIOR	\$ 73.001	\$ 63.467	\$ 9.534	15,0%
Derechos de importación	\$ 14.626	\$ 13.033	\$ 1.593	12,2%
Derechos de exportación	\$ 58.078	\$ 50.157	\$ 7.921	15,8%
Otros	\$ 305	\$ 277	\$ 28	10,0%
AP. Y CONTRIB A LA SEG SOCIAL	\$ 160.350	\$ 122.629	\$ 37.722	30,8%
Aportes personales	\$ 63.318	\$ 46.827	\$ 16.491	35,2%
Contribuciones Patronales	\$ 92.202	\$ 68.709	\$ 23.494	34,2%
Otros Ingresos	\$ 6.553	\$ 8.338	\$ -1.785	-21,4%
Rezagos, transitorios y otros	\$ 1.512	\$ 1.065	\$ 447	42,0%

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

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) alcanzaron la suma de \$551.058 millones en noviembre. De esta manera, registran un crecimiento mensual de 3,2% (\$16.915 millones) y de 25,9% (\$113.425 millones) en términos anuales.

Los Depósitos del sector privado en pesos se expandieron en \$10.256 millones (3%) con respecto al mes anterior.

FECHA	DEPOSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
nov-11	27,7%	28,7%	25,7%	32,3%	30,1%	14,7%
dic-11	25,5%	28,5%	23,8%	30,5%	31,7%	4,2%
ene-12	26,4%	29,6%	23,1%	29,0%	35,9%	3,1%
feb-12	26,7%	30,4%	23,5%	29,6%	37,0%	1,7%
mar-12	27,5%	32,1%	25,7%	30,8%	38,9%	-0,8%
abr-12	26,8%	31,7%	24,7%	32,6%	37,0%	-3,2%
may-12	25,5%	31,5%	26,2%	30,4%	37,0%	9,1%
jun-12	23,0%	32,6%	24,0%	33,7%	38,0%	-26,3%
jul-12	21,8%	33,1%	26,3%	29,7%	41,5%	-34,8%
ago-12	21,3%	34,2%	24,8%	29,7%	45,1%	-38,8%
sep-12	22,6%	37,3%	24,5%	34,4%	49,9%	-43,5%
oct-12	23,3%	38,1%	27,6%	34,3%	52,0%	-46,1%
nov-12	27,3%	40,6%	32,1%	35,3%	50,6%	-40,3%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

El mayor crecimiento mensual en pesos, se encuentra en los depósitos en cuenta corriente. En este caso el incremento es de 4,1% (\$3.786 millones).

Caja de ahorro registró un crecimiento de 1,1% (\$947 millones), mientras que plazos fijos subió en 3,1% (\$4.860 millones).

En la comparación anual, el incremento de los depósitos del sector privado es de 40,6% (\$102.109 millones).

Las operaciones que más crecen son los depósitos a plazo fijo, con una expansión de 50,6%.

Luego aparecen los depósitos en caja de ahorro (35,3%) y los depósitos en cuenta corriente (32,1%).

Los depósitos en dólares del sector privado hasta octubre del año pasado crecían a una tasa del 30% en términos anuales. Desde que comenzaron las restricciones a la compra de dólares venían desacelerando su tasa de crecimiento. Hasta que en marzo la misma se hace negativa y en noviembre alcanzan un retroceso de 40,3% (US\$5.249 millones) en

términos anuales. En noviembre alcanzaron los US\$7.791 millones equivalentes a \$37.241 millones. Lo cual representa un 9,5% con respecto al total de depósitos del sector privado. Hace 1 año esa relación era del 18,1%. Las medidas impuestas por el gobierno bajaron a mitad la relación entre depósitos en pesos y dólares.

Los Depósitos totales del sector público, alcanzan la suma de \$165.203 millones. De esta manera, registran una suba mensual de 6% (\$9.416 millones) y un incremento en términos anuales de 26,7% (\$34.841 millones).

En noviembre los créditos totales (privados más públicos) crecieron 3% (\$11.137 millones) con respecto al mes anterior, alcanzando la suma de \$382.001 millones.

Por su parte, los préstamos al sector privado en pesos se expandieron en 3,9% (\$12.091 millones), de esta manera el stock alcanza la suma de \$325.316 millones.

FECHA	PRESTAMOS AL SECTOR PRIVADO								
	Total	En Pesos (M\$)	Adelantos	Documentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Tarjetas	En Dólares (M US\$)
nov-11	51,5%	51,4%	40,4%	50,0%	32,0%	79,0%	40,0%	50,0%	42,0%
dic-11	48,0%	49,2%	40,4%	51,5%	34,5%	74,1%	47,7%	51,5%	31,3%
ene-12	45,0%	47,0%	43,1%	46,0%	34,4%	70,2%	45,1%	52,0%	24,7%
feb-12	44,5%	46,0%	44,0%	42,7%	35,2%	64,2%	43,4%	51,1%	21,7%
mar-12	43,5%	47,0%	52,7%	38,0%	36,0%	59,1%	43,2%	50,0%	15,8%
abr-12	41,5%	45,0%	50,2%	34,3%	37,2%	54,2%	41,1%	51,7%	10,8%
may-12	38,7%	43,0%	44,0%	29,1%	37,2%	49,2%	39,4%	49,0%	6,9%
jun-12	37,1%	43,0%	45,0%	29,0%	36,0%	45,0%	38,0%	51,0%	3,5%
jul-12	35,0%	41,3%	47,0%	34,2%	34,0%	40,0%	35,0%	45,0%	-16,5%
ago-12	29,0%	42,0%	50,0%	34,3%	33,4%	37,0%	34,0%	47,1%	-27,3%
sep-12	29,5%	39,7%	50,5%	31,8%	31,5%	34,0%	31,8%	44,4%	-33,8%
oct-12	27,1%	37,5%	54,4%	32,5%	29,7%	32,0%	29,4%	42,7%	-38,0%
nov-12	27,3%	38,7%	53,7%	39,4%	28,1%	31,0%	28,4%	46,2%	-42,0%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

El comportamiento de los créditos refleja en gran parte el impacto de las medidas de política económica implementadas por el gobierno en los últimos meses. En noviembre, los créditos de las distintas líneas crecieron fuertemente.

Las variaciones fueron las siguientes: documentos (5,8%), adelantos (1,6%), prendarios (4,3%), personales (2,9%) y tarjetas (7,0%).

La variación anual de los créditos al sector privado en pesos fue de 38,7%. En este caso, la mayor variación se registró en adelantos (53,7%).

Luego aparecen tarjetas (46,2%), documentos (39,4%), prendarios (31%) y personales (28,4%).

La base monetaria en noviembre se incremento en 2,5% en términos mensuales (\$6.747 millones) alcanzando la suma de \$271.961 millones.

Si observamos el comportamiento mensual se registran las siguientes variaciones: circulante en poder del público (1,4%), circulante en poder de los bancos (6%) y cuenta corriente en el banco central (5%).

Si en cambio consideramos el comportamiento anual, la expansión es de 38,7%. En este caso cuenta corriente en el BCRA crece \$21.044 millones (48,5%), circulante en poder del público en \$51.068 millones (37,7%) y por último circulante en bancos \$3.794 millones (21,9%).

BASE MONETARIA (M\$)					
FECHA	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte	Bcra	Total BM
nov-11	36,0%	30,3%	33,1%		34,8%
dic-11	34,7%	66,7%	23,4%		34,6%
ene-12	33,3%	43,3%	39,9%		35,6%
feb-12	32,4%	30,3%	12,6%		27,9%
mar-12	31,9%	24,6%	33,6%		31,6%
abr-12	31,5%	31,0%	31,4%		31,4%
may-12	32,6%	18,7%	28,7%		30,5%
jun-12	35,5%	17,0%	36,1%		33,9%
jul-12	36,7%	15,4%	40,2%		35,5%
ago-12	37,1%	15,0%	43,2%		36,4%
sep-12	38,3%	12,5%	44,7%		37,3%
oct-12	39,9%	12,3%	43,9%		38,2%
nov-12	37,7%	21,9%	48,5%		38,7%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Las reservas en el mes de noviembre alcanzaron en promedio US\$45.315 millones con una suba mensual de 0,6% (US\$253 millones). En cambio, se registro una caída de 2,5% (US\$1.178 millones) en términos anuales.

El tipo de cambio nominal se ubicó en \$4,79 por dólar. Depreciándose 1,4% en términos mensuales y 12,4% en términos anuales.

En el caso de los agregados monetarios del sector privado en pesos (M1, M2 y M3)¹, se observan los siguientes incrementos en términos mensuales: M1 (2,3%), M2 (2%) y M3 (2,4%).

En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (35,8%), M2 (35,7%) y M3 (39,6%).

PERIODO	AGREGADOS MONETARIOS EN PESOS DEL SECTOR PRIVADO			
	VAR % NOMINAL ANUAL			
	Cir.	M1	M2	M3
nov-11	36,0%	32,2%	32,3%	31,2%
dic-11	34,7%	30,8%	30,7%	30,6%
ene-12	33,3%	29,7%	29,5%	30,9%
feb-12	32,4%	29,2%	29,3%	31,1%
mar-12	31,9%	29,7%	29,9%	32,0%
abr-12	31,5%	29,0%	29,9%	31,6%
may-12	32,6%	30,3%	30,3%	31,9%
jun-12	35,5%	31,6%	32,1%	33,6%
jul-12	36,7%	33,1%	32,1%	34,4%
ago-12	37,1%	32,8%	32,0%	35,2%
sep-12	38,3%	33,4%	33,6%	37,7%
oct-12	39,9%	35,5%	35,2%	39,4%
nov-12	37,7%	35,8%	35,7%	39,6%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En el mes de noviembre las tasas de interés pasivas de corto plazo pagadas por las entidades privadas mantuvieron una tendencia ascendente. En el segmento mayorista, la tasa BADLAR de bancos privados promedió 15,3%, incrementándose 0,4 p.p. en el mes. En el segmento minorista, la tasa de interés pagada por los bancos privados por sus depósitos a plazo registró una suba mensual similar, al promediar 13%.

Las tasas de interés activas mostraron un comportamiento dispar. La tasa de interés de adelantos en cuenta corriente se ubicó en 21,6%, mientras que la de los documentos a sola firma promedió en noviembre 18,1%, con aumentos en el margen en ambos casos. Por su parte, la tasa de interés de los préstamos prendarios disminuyó 0,8 p.p. y promedió en el mes 19,7%, acumulando un descenso de 5,4 p.p. en lo que va de 2012.

¹M1 = Circulante en poder del público + cta. corriente.

M2 = M1 + caja de ahorro

M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.

Externo

Las exportaciones en el mes de octubre ascendieron a US\$6.897 millones. El retroceso con respecto a igual mes del año anterior fue de 8% (descenso de 9% por cantidades y con suba de precios de 1%).

Todos los rubros registran una caída en términos anuales.

Las variaciones con respecto al mismo mes del año pasado son las siguientes: productos primarios (-14%), manufacturas de origen industrial (-2%) y manufacturas de origen agropecuario (-10%) y combustibles y energía (-6).

EXPORTACIONES (millones de dólares)	OCTUBRE				
	2011		2012		Var. %
TOTAL	US\$ 7.464	100%	US\$ 6.897	100%	
Productos Primarios	US\$ 1.591	21%	US\$ 1.375	20%	-14%
MOA	US\$ 2.623	35%	US\$ 2.359	34%	-10%
MOI	US\$ 2.639	35%	US\$ 2.591	38%	-2%
Combustibles y Energía	US\$ 611	8%	US\$ 573	8%	-6%

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

Los productos que más retrocedieron en términos anuales fueron semillas, frutos oleaginosos, productos químicos, grasas, aceites y cereales.

Esto se debió básicamente a una disminución en las cantidades exportadas, dado que los precios registraron un incremento de 1%.

Por el lado de las importaciones, en el mes de octubre alcanzaron un valor de US\$6.312 millones. No registra variación con respecto al mismo mes del año pasado.

Debido a las restricciones a las importaciones impuestas por el cepo cambiario, varios de los rubros registran un retroceso en términos anuales.

IMPORTACIONES (millones de dólares)	OCTUBRE				
	2011		2012		Var. %
TOTAL	US\$ 6.303	100%	US\$ 6.312	100%	
Bienes de Capital	US\$ 1.139	18%	US\$ 1.164	18%	2%
Bienes Intermedios	US\$ 2.001	32%	US\$ 1.924	30%	-4%
Comb. y lubricantes	US\$ 519	8%	US\$ 483	8%	-7%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 1.376	22%	US\$ 1.490	24%	8%
Bienes de consumo	US\$ 734	12%	US\$ 744	12%	1%
Automotores	US\$ 513	8%	US\$ 480	8%	-6%
Resto	US\$ 21	0%	US\$ 28	0%	33%

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

Las variaciones fueron las siguientes: bienes de capital (2%), bienes intermedios (-4%), piezas y accesorios para bienes de capital

(8%), combustible y lubricantes (-7%) y bienes de consumo (1%).

De esta manera, el superávit comercial del mes de octubre alcanzó la suma de US\$585 millones. Esto representa una disminución del 50% en términos anuales.

El Gobierno está aplicando políticas de control de importaciones para alcanzar una balanza superavitaria de más de US\$10.000 millones en 2012.

La meta será superada pero con un impacto negativo en el nivel de actividad económica, básicamente por la menor incorporación de insumos esenciales para la producción y de bienes de capital.

Para el acumulado del año (diez meses), las exportaciones registraron un valor de US\$68.749 millones. Lo cual representa una caída de 3% con respecto al mismo periodo del año anterior.

La mayoría de los rubros –salvo combustibles y energía– registraron un retroceso. Las variaciones son las siguientes: manufacturas de origen agropecuario (-3%) y manufacturas de origen industrial (-4%) y productos primarios (-5%). Por su lado, combustible y energía registró una suba de 4%.

EXPORTACIONES (millones de dólares)	DIEZ MESES				
	2011		2012		Var. %
TOTAL	US\$ 71.041	100%	US\$ 68.749	100%	
Productos Primarios	US\$ 17.928	25%	US\$ 17.076	25%	-5%
MOA	US\$ 24.072	34%	US\$ 23.327	34%	-3%
MOI	US\$ 23.746	33%	US\$ 22.846	33%	-4%
Combustibles y Energía	US\$ 5.296	7%	US\$ 5.500	8%	4%

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

Las importaciones en el mismo periodo se ubicaron en US\$57.222 millones. Con respecto al mismo periodo del año anterior la variación fue negativa en 7%.

Las variaciones, por rubros, fueron las siguientes: bienes de capital (-15%), bienes intermedios (-9%), piezas y accesorios para bienes de capital (-5%), combustibles y lubricantes (1%), bienes de consumo (-10%) y vehículos automotores (-1%).

De esta manera, el resultado comercial del periodo (enero-octubre) se ubica en US\$11.527

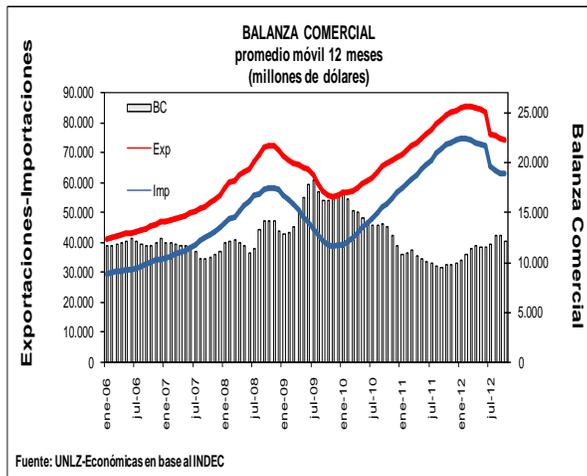
millones. Esto representa un crecimiento de 24% con respecto al mismo periodo del año pasado.

IMPORTACIONES (millones de dólares)	DIEZ MESES				
	2011		2012		Var. %
TOTAL	US\$ 61.719	100%	US\$ 57.222	100%	
Bienes de Capital	US\$ 11.492	19%	US\$ 9.820	17%	-15%
Bienes Intermedios	US\$ 18.361	30%	US\$ 16.721	29%	-9%
Comb. y lubricantes	US\$ 8.107	13%	US\$ 8.173	14%	1%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 12.477	20%	US\$ 11.843	21%	-5%
Bienes de consumo	US\$ 6.624	11%	US\$ 5.970	10%	-10%
Automotores	US\$ 4.489	7%	US\$ 4.425	8%	-1%
Resto	US\$ 170	0%	US\$ 270	0%	59%

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

Los principales destinos de las exportaciones argentinas, en orden decreciente fueron: Brasil, China, Chile, Estados Unidos y España. Por otra parte, los principales países de origen de las importaciones en el período fueron: Brasil, China, Estados Unidos, Alemania y México.

El superávit comercial acumulado de los últimos doce meses alcanzó los US\$12.167 millones. Lo cual representa un crecimiento de 24,6% con respecto al mismo periodo del año anterior.



Se observa un crecimiento del superávit comercial acumulado en los últimos meses. Pero en un contexto donde se aprecia que es producto de una disminución en los valores de las exportaciones e importaciones.

El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (24%) seguido de ASEAN (18%) y la Unión Europea (15%).

Por el lado de las importaciones, nuestros principales proveedores son el MERCOSUR (28%), ASEAN (22%) y la UE (18%).

De esta manera, se consolida el vínculo con Brasil y China como principales socios comerciales del país.

ZONAS ECONÓMICAS (millones de US\$)	DIEZ MESES				
	EXPO		IMPO		BC
TOTAL	US\$ 68.749	100%	US\$ 57.222	100%	
Mercosur	US\$ 16.522	24%	US\$ 15.821	28%	701
Chile	US\$ 4.224	6%	US\$ 832	1%	3.392
Resto Aladi	US\$ 6.713	10%	US\$ 1.712	3%	5.001
Nafta	US\$ 6.033	9%	US\$ 9.428	16%	-3.395
Unión Europea	US\$ 10.270	15%	US\$ 10.412	18%	-142
Asean	US\$ 12.090	18%	US\$ 12.600	22%	-510
Medio Oriente	US\$ 2.784	4%	US\$ 639	1%	2.145
MAGREB y Egipto	US\$ 2.911	4%	US\$ 161	0%	2.750
Resto	US\$ 7.202	10%	US\$ 5.616	10%	1.586

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

Las exportaciones a Brasil en el mes de octubre se ubicaron en US\$1.645 millones con un crecimiento de 10% en términos anuales.

Por su lado, las importaciones alcanzaron un valor de US\$1.737 millones, con un retroceso con respecto al mismo mes del año pasado de 11%.

De esta manera, el resultado comercial durante octubre con Brasil fue negativo (déficit) en US\$92 millones. Lo cual representa una disminución de 79,6% en términos anuales.

Para el acumulado del año (diez meses), el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$1.320 millones. Lo cual representa una caída de 67,2% con respecto al mismo periodo del año pasado.

En el mes de octubre, del total exportado, el 24% proviene de Brasil y del total importado, éste aporta el 28% de nuestras compras externas.

Al igual que con el intercambio global, con Brasil sucede lo mismo. La forma de reducir el déficit comercial no es vendiéndole más, sino reduciendo mas las compras con respecto a las ventas externas.

MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)
Instituto de Investigaciones Económicas