



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Noviembre 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

Hacemos una nueva entrega del informe económico mensual. 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.

Del análisis del informe económico, podemos obtener entre otras, las siguientes conclusiones:

1. La actividad medida en el EMAE creció 0,1% en el mes de septiembre según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados, la actividad en el mes tuvo una caída de 1,3% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI cayó 4,4% en septiembre con relación a igual mes del año pasado. Para Orlando Ferreres, la industria en septiembre retrocedió 2,5% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción cayó en septiembre 9,6% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), la construcción retrocedió 12,4% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en septiembre de 5,1% comparado con el correspondiente a igual mes del año pasado.
5. Las ventas a precios constantes en los centros de compras –shopping– crecieron 12,6% en junio comparada contra las ventas de igual mes del año pasado. Ajustado por los precios del sector privado, el crecimiento es de 5,1%.
6. El superávit fiscal de septiembre fue de \$535 millones de pesos. Esto representa un crecimiento de 19,1% en términos anuales. En el acumulado del año suma \$6.734 millones. Es importante aclarar que el gobierno está utilizando ingresos extraordinarios, lo cual distorsiona el superávit verdadero.
7. La inflación de octubre fue de 0,8% según el INDEC. Se reitera que los datos obtenidos por consultoras privadas y organismos provinciales son superiores a la publicación oficial. La inflación real en septiembre fue de 1,8%.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en octubre 1,8% en términos mensuales y 39,1% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de septiembre arrojó un superávit de US\$911 millones (con un crecimiento de apenas 1% con respecto a igual mes del año pasado).

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

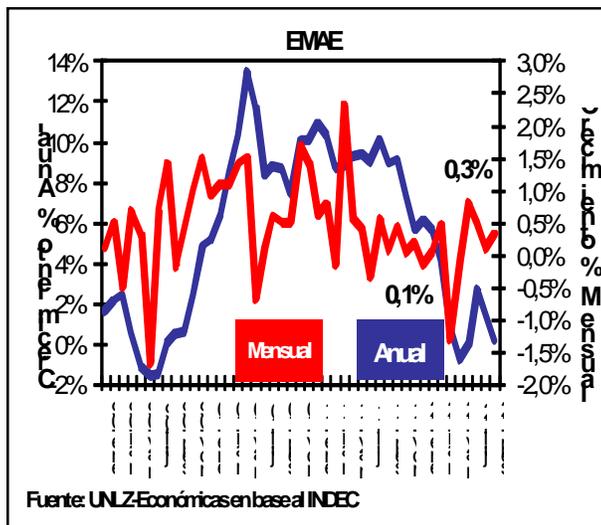
Muchas gracias

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 a igual periodo del año pasado.

Los datos del INDEC continúan registrando una desaceleración en el ritmo de crecimiento de la economía. En el mismo trimestre del año del año pasado se registraba una suba de 9%, pero el escenario se modificó durante 2012, la actividad comenzó a registrar menores tasas de crecimiento (1,4%).



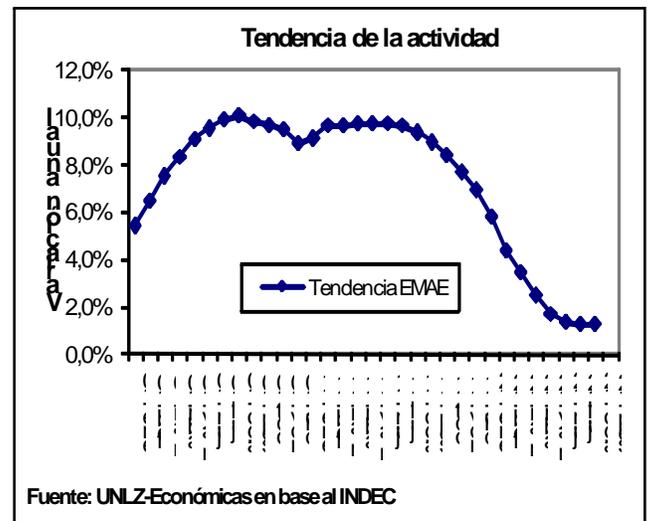
El interrogante que plantea el dato de septiembre, es si la economía comenzará a mostrar cierto repunte. La tendencia evidencia que se llegó a un piso, pero todavía no se registra un crecimiento sino una meseta.

Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados, en septiembre, la actividad económica creció 1% en términos mensuales y disminuyó 1,3% 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.

Para la consultora, la actividad económica se encuentra estancada, si consideramos el acumulado del año. No obstante, esta situación tiene realidades sectoriales dispares. Así, el sector agropecuario tuvo a mediados de año una dinámica muy negativa, lugar que, debido mayormente a las restricciones cambiarias, hoy ocupa la construcción. Esto está en parte compensado por el rubro intermediación financiera, aunque el mismo evidencia estos últimos meses una desaceleración.



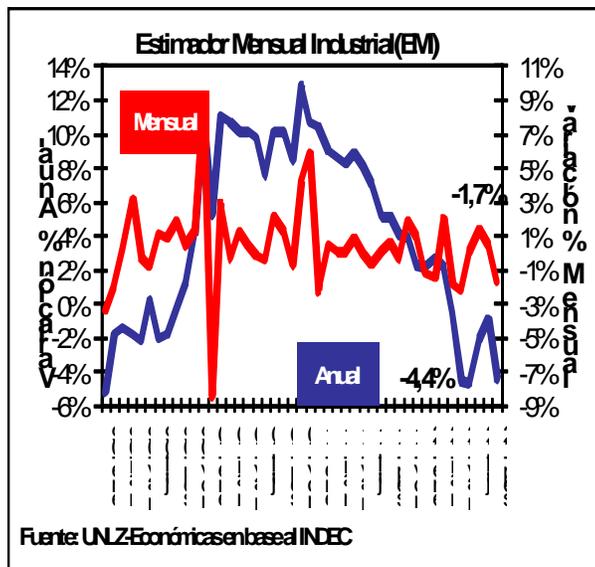
En septiembre, la producción industrial, cayó 4% en términos anuales para la serie destacionalizada y 4,4% en la serie con estacionalidad, según del Estimador Mensual Industrial (EMI) que elabora el INDEC.

Con respecto al mes de agosto, la industria cayó 1,7%. En el acumulado del año (nueve meses) registra una caída del 1,3% respecto al mismo período de 2011.

La mayor caída se dio en el rubro Automotores que registró una baja de 13,7%. También hubo retrocesos importantes en industrias metálicas básicas (11,6%), productos minerales no metálicos (9,9%) e industria del tabaco (7,6%).

Como viene ocurriendo en los últimos meses, la caída de la industria fue impulsada por una

fuerte baja en la producción automotriz, que registra el menor nivel de ventas de automotores a Brasil. Según ADEFA, que nuclea a los fabricantes de autos, la producción cayó 13,7% con respecto al mes de agosto.



Según la consultora OJF y Asoc., la industria en septiembre registró una suba de 2,3% en términos mensuales y una caída de 2,5% en términos anuales.

Los rubros que más cayeron siguen siendo los relacionados con la inversión, en tanto que los más alineados con el consumo evidencian una dinámica más positiva.

Según el INDEC, fueron más los rubros que cayeron que los que crecieron en el mes. Los sectores que más crecieron en términos anuales fueron industria textil (11,5%) y productos de caucho y plástico (4,9%).

Los retrocesos este mes son los siguientes: vehículos automotores (-13,7%), industria metálicas básicas (-11,6%), productos minerales no metálicos (-9,9%), industria del tabaco (-7,6%) y metalmecánica (-4,3%).

De los doce rubros que componen el índice, ocho registran retrocesos (el 67%) y sólo cuatro registran crecimientos, en general cercanos al 3%.

COMPORTAMIENTO INDUSTRIA SEPTIEMBRE 12	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD		UCI SEPTIEMBRE 12
	MENSUAL	ANUAL	
Vehículos automotores	-11,8%	-13,7%	80,5
Metalmecánica excl. Industria automotriz	-0,6%	-4,3%	63,3
Minerales no metálicos	-0,5%	-9,9%	83,1
Productos textiles	0,0%	11,5%	78,3
Sustancias y productos químicos	6,3%	-1,9%	78,1
NIVEL GENERAL	-1,7%	-4,4%	75,8
Productos del tabaco	-10,9%	-7,6%	71,2
Industrias metálicas básicas	2,2%	-11,6%	75,3
Edición e impresión	2,1%	-3,3%	79,9
Productos alimentos y bebidas	3,0%	1,0%	75,5
Papel y cartón	3,2%	-1,1%	82,2
Caucho y plástico	2,5%	4,9%	75,4
Refinación del petróleo	0,5%	3,8%	88,3

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

Para el acumulado del año, se destacan las siguientes variaciones: vehículos automotores (-11,7%), sustancias y productos químicos (3,8%), industrias del tabaco (3,8%), alimentos y bebidas (2,7%) y productos minerales no metálicos (0,9%).

El uso de la capacidad instalada (UCI) en septiembre se ubicó en 75,8%. Creciendo 1,8 puntos en términos mensuales y retrocediendo 7,9 puntos en la comparación anual.

Con referencia a la encuesta cualitativa industrial, que mide expectativas de las firmas, se consultó acerca de las previsiones que tienen para el cuarto trimestre de 2012 respecto al igual período del año anterior. Los principales resultados son los siguientes:

El 75% de las firmas anticipa un ritmo estable en la demanda interna para el cuarto trimestre de 2012 con relación a igual período de 2011, el 12,9% de las empresas prevé una suba y el 12,1% vislumbra una disminución.

El 68,2% de las empresas consultadas prevé un ritmo estable en sus exportaciones totales durante el cuarto trimestre con respecto a igual período del año anterior, el 16,2% anticipa una baja en sus ventas al exterior y el 15,6% opina que aumentarán.

El 75,6% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos para el cuarto trimestre; el 12,8% prevé una baja y el 11,6% anticipa una suba.

El 87,2% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con respecto al cuarto trimestre del año anterior, el 7,4% anticipa una suba y el 5,4% prevé una disminución.

El 74,8% de las empresas no prevé cambios en la utilización de la capacidad instalada en el cuarto trimestre de 2012 con respecto al cuarto trimestre de 2011, el 12,8% anticipa una suba y el 12,4% vislumbra una baja.

El 98% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal con respecto a igual trimestre de 2011, el 1,1% prevé una suba y el 0,9% anticipa una baja.

La construcción en el mes de septiembre medida en el índice ISAC registró una suba de 4,8% en términos mensuales, en cambio registra una caída de 9,6% en la comparación anual según informó el INDEC.

En el acumulado del año, se observa un retroceso 2,7% 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 septiembre último, registraron en general variaciones negativas con respecto al mismo mes del año anterior, observándose bajas de 27,5% en asfalto, 20% en pisos y revestimientos cerámicos, 17,1% en cemento, 8,2% en hierro redondo para hormigón, 3% en ladrillos huecos y 0,1% en pinturas para construcción.

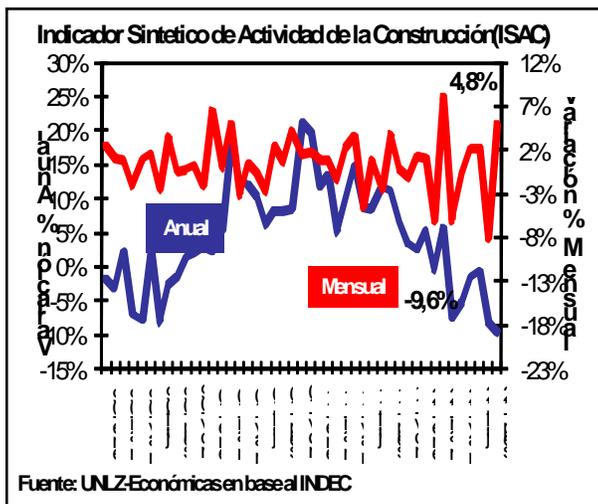
Asimismo, en el acumulado de los nueve primeros meses del año se observan en general, bajas que alcanzan a valores de 23,7% en asfalto, 14,6% en pisos y revestimientos cerámicos, 7,3% en cemento, 5% en pinturas para construcción y 3,1% en hierro redondo para hormigón. En tanto, se registró una suba de 4,9% en ladrillos huecos.

En la encuesta cualitativa del sector de la construcción, que consultó a las firmas sobre las expectativas para el cuarto trimestre del año, se han captado mayoritariamente opiniones que reflejan un clima de estabilidad. Sin embargo, quienes prevén cambios en el próximo trimestre, se inclinaron en sus respuestas preferentemente hacia una baja del nivel de actividad.

En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 45,7% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante el período octubre-diciembre, mientras que el 34,3% sostiene que disminuirá y el 20% restante que aumentará.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 65,4% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en el cuarto trimestre, en tanto el 23,1% estima que disminuirá y el 11,5% 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 septiembre pasado bajas



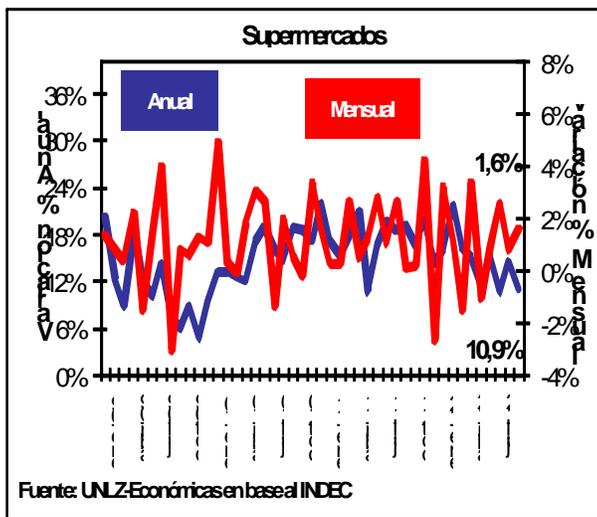
de 15,3% con respecto al mes anterior y del 18,3% con relación a igual mes del año 2011. Por su parte, la superficie cubierta autorizada acumulada durante los primeros nueve meses del año 2012 registra una caída de 10,1% con respecto al mismo período del año anterior.

Con respecto a los bloques, se observaron las siguientes variaciones mensuales: edificios (2,9%), construcciones petroleras (-25,9%), obras viales (2,7%) y obras de infraestructura (6,2%).

En cambio, en términos anuales, las subas fueron: obras de infraestructura (-15,5%), obras viales (-13,4%), construcciones petroleras (-3,2%) y viviendas (-7,6%).

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en septiembre creció 4,1% en términos mensuales y cayó 12,4% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de septiembre crecieron 1,6% en términos mensuales y creció 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.

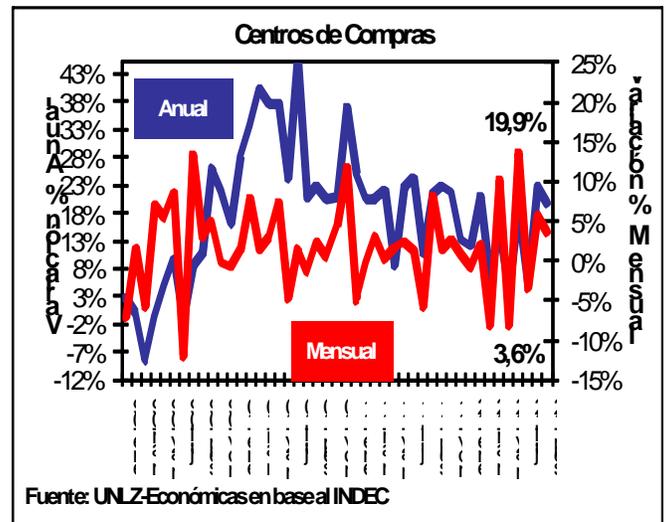
De esta manera a valores constantes (enero de 2006 =100), las ventas de los supermercados crecieron 0,9% en términos mensuales y 6,9% en términos anuales.

Las ventas en los centros de compras (shopping), según el INDEC registraron a valores constantes una suba de 3,6% en términos mensuales y de 19,9% en la comparación anual.

Las ventas a precios corrientes en septiembre de 2011 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 cayeron a precios constantes en septiembre 4,4% en términos mensuales y 5,1% en la comparación anual.



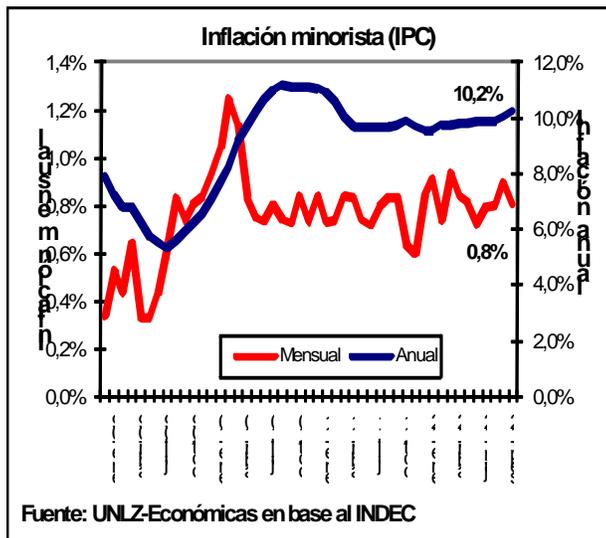
Los servicios públicos medidos en el índice ISSP en septiembre cayeron 0,1% en términos mensuales y crecieron 5,1% en términos anuales según el INDEC.

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

Precios y Salarios

El índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en octubre una suba de 0,8% según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). En términos anuales el incremento fue de 10,2%, acumulando en el año un crecimiento de 8,7%.

La inflación minorista estuvo impulsada por indumentaria (2,2%), equipamiento y mantenimiento para el hogar (1,4%) y alimentos y bebidas (0,9%).



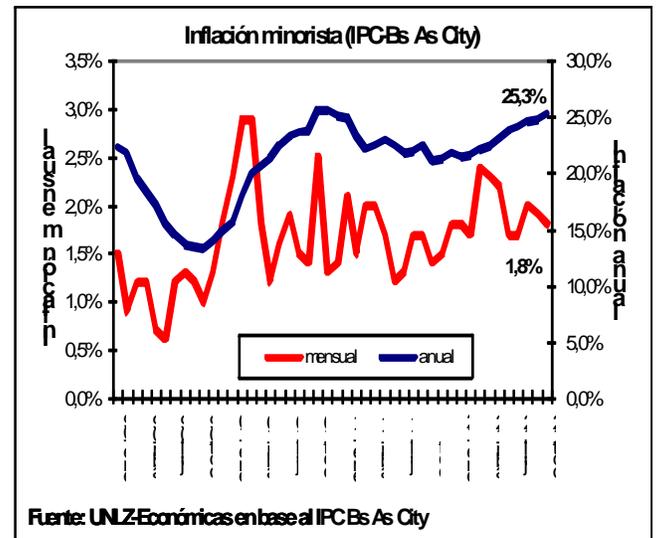
La cifra es menor a la que estiman los analistas privados. Y esto plantea varios problemas para la política económica y la toma de decisiones. Especialmente para el sector privado dado que no cuenta con datos fundamentales para la toma de decisiones. Y también para el sector público, dado que no puede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

El índice mensual de precios al consumidor registrado por el índice "Congreso" alcanzó en octubre al 1,8%, lo que eleva el indicador anual a 24,6%.

El índice está elaborado sobre la base de los relevamientos que hacen las consultoras privadas. En los últimos meses muestra que hubo una aceleración de la suba de precios.

El dato fue presentado en una 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 para que dejen de publicar datos propios.

El IPC Bs As City registra una variación mensual de 1,8% y en términos anuales el incremento de los precios es de 25,3%.



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

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 septiembre fue de 1,6% y de 22,7% en términos anuales. Las mayores subas fueron en esparcimiento (5%), indumentaria (2,4%) y equipamiento y mantenimiento del hogar (2,2%). 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 septiembre en \$5,36, alcanzando los \$713,01. Lo cual significa un crecimiento de 0,8% mensual y de 14,6% 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 octubre, la canasta básica fue de \$1.587,61. A partir de este dato, se observa un incremento mensual de 0,7%. En cambio, para la comparación anual se registra una variación de 15,6%.

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 octubre una variación mensual de 0,9% y 12,9% en términos anuales.

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

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

Para el acumulado del año, los precios subieron 21,8%.

En el caso de la comparación anual, el índice registra una variación de 25,3%. Para este periodo, los incrementos son los siguientes:

mano de obra 32,7%, gastos generales 31,2% y materiales 14,6%.

Los salarios en el mes de septiembre crecieron 1,3% en términos mensuales y 24,8% en términos anuales.

Para los primeros nueve meses, la suba de salarios es de 18,4%. En términos anualizado la variación se ubica en torno al 25%.

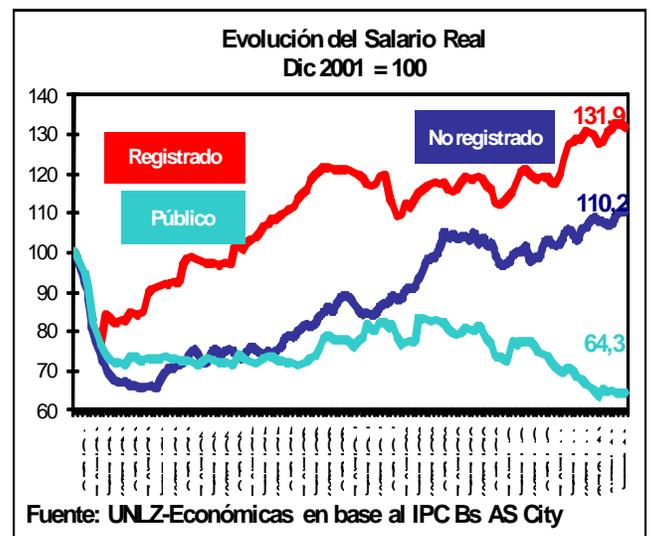
Además se registraron las siguientes variaciones mensuales: no registrados 1,9%, registrados 1,2% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 1,4%.

En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 31,8%, índice general 24,8%, registrados 26% y sector público 16%.

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 (31,9%), no registrados (10,2%) y empleados públicos (-35,7%).

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



Fiscal

El superávit fiscal de septiembre alcanzó la suma de \$535 millones. Esto representa una suba de 19,1% en términos anuales.

Esto sucedió como consecuencia de que el gobierno incorporó ingresos extraordinarios (principalmente del BCRA y la ANSES) por un monto aproximado de \$3.786 millones.

Los ingresos crecieron en \$7.371 millones (con una suba de 18,4%), mientras que el gasto primario avanzó en \$7.285 millones (creció 18,3%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	SEPTIEMBRE		Variación	
	2012	2011	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	\$47.540	\$40.169	\$7.371	18,4%
Recursos tributarios	\$27.504	\$23.496	\$4.007	17,1%
Recursos Seguridad Social	\$14.357	\$11.309	\$3.048	27,0%
Otros recursos	\$5.679	\$5.365	\$314	5,9%
GASTO PRIMARIO	\$47.005	\$39.720	\$7.285	18,3%
Salarios	\$5.874	\$5.204	\$670	12,9%
Bienes y Servicios	\$2.118	\$1.896	\$222	11,7%
Seguridad Social	\$17.261	\$12.829	\$4.432	34,5%
Transferencias	\$13.412	\$12.120,9	\$1.292	10,7%
Al Sector privado	\$10.535	\$9.683	\$851	8,8%
A Provincias	\$1.048	\$1.066	\$-18	-1,7%
A Universidades Nacionales	\$1.830	\$1.372	\$458	33,4%
Otros conceptos	\$2.455	\$1.726	\$729	42,2%
Gastos de capital	\$5.825	\$5.944	\$-119	-2,0%
RESULTADO PRIM. S/ PRIV.	\$535	\$449	\$86	19,1%
INTERESSES	\$3.125	\$2.351	\$774	32,9%
RESULTADO FINANCIERO	\$-2.590	\$-1.902	\$-688	36,2%

FUENTE UNLZ-Económicas en base a datos del Mecon.

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$47.540 millones. Los recursos tributarios subieron 17,1% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 27%.

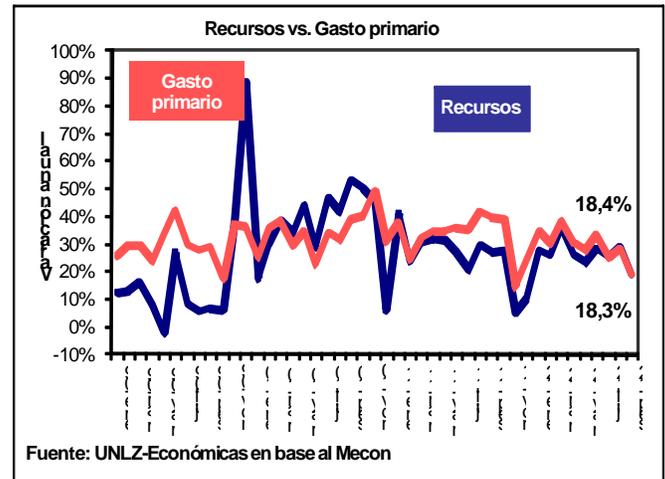
Por el lado del gasto primario, el mismo se ubicó en \$47.005 millones. El rubro salarios subió 12,9% en términos anuales mientras que el gasto en seguridad social lo hizo en 34,5% (incluye el pago de jubilaciones y los planes sociales como la asignación universal por hijo).

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$10.535 millones con un crecimiento anual de 8,8%. Las transferencias recibidas por las provincias sumaron \$1.048 millones con un retroceso de 2%.

Las Universidades recibieron \$1.830 millones creciendo 33,4% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$3.125 millones creciendo 32,9% en términos anuales.

De esta manera, el resultado financiero fue negativo en \$2.590 millones. Lo cual representa un crecimiento del déficit financiero de 36% con respecto al mismo periodo del año anterior.



Si ajustamos el resultado restando los ingresos extraordinarios recibidos por el tesoro por parte del BCRA y la ANSES, el resultado primario se transforma en un déficit de \$3.251 millones.

Para el acumulado del año (nueve meses), los ingresos alcanzaron la suma de \$352.163 millones con un crecimiento de 11,2% en términos anuales.

Los recursos tributarios se incrementaron en apenas 9,8% mientras que seguridad social subió 15,6%.

El gasto primario del periodo fue de \$345.964 millones con una suba de 13,6% en términos anuales. Se destacan los incrementos de salarios (15%) y seguridad social con un incremento de 24%.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	NOVIEMBRE		Variación	
	2012	2011	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	\$352.163	\$316.758	\$35.405	11,2%
Recursos tributarios	\$212.322	\$193.424	\$18.897	9,8%
Recursos Seguridad Social	\$114.325	\$98.893	\$15.432	15,6%
Otros recursos	\$25.517	\$24.451	\$1.065	4,4%
GASTO PRIMARIO	\$345.964	\$304.597	\$41.367	13,6%
Salarios	\$49.385	\$42.923	\$6.462	15,1%
Bienes y Servicios	\$15.829	\$14.479	\$1.350	9,3%
Seguridad Social	\$126.934	\$102.377	\$24.558	24,0%
Transferencias	\$97.516	\$93.522	\$3.994	4,3%
Al Sector privado	\$75.621	\$73.037	\$2.584	3,5%
A Provincias	\$7.680	\$8.618	\$-938	-10,9%
A Universidades nacionales	\$13.251	\$11.723	\$1.528	13,0%
Otros conceptos	\$16.840	\$10.594	\$6.245	59,0%
Gastos de capital	\$39.016	\$40.241	\$-1.225	-3,0%
RESULTADO PRIM. S/ PRIV.	\$6.199	\$12.160	\$-5.961	-49,0%
INTERESSES	\$19.701	\$17.443	\$2.258	12,9%
RESULTADO FINANCIERO	\$-13.502	\$-5.282	\$-8.219	155,6%

FUENTE UNLZ-Económicas en base a datos del Mecon.

De esta manera, el superávit del acumulado (nueve meses) del año alcanza la suma de \$6.199 millones. Con respecto a igual periodo del año anterior se observa un retroceso de 49%.

Los intereses fueron de \$19.701 millones (con un crecimiento de 12,9%).

De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$13.502 millones.

Si restamos los ingresos extraordinarios, el resultado fiscal es negativo por un valor de \$11.414 millones.

La recaudación del mes de octubre alcanzó los \$60.131 millones con un crecimiento de 26,4% en términos anuales.

Los tributos de mayor crecimiento fueron el impuesto a las Ganancias, el IVA, y el sistema de seguridad social, mientras que las retenciones cayeron por efecto de la crisis internacional que afecta a las exportaciones.

EL IVA registró un crecimiento de 34,5% en términos anuales por el repunte de la actividad y la suba de los precios.

Ganancias por su lado, creció 40% anual y alcanzó los \$12.490 millones, mientras que el impuesto a los débitos y créditos en cuenta corriente ("impuesto al cheque") alcanzó los \$3.672 millones con un crecimiento de 16,7% en términos anuales.

Los aportes personales subieron 33%, mientras que las contribuciones patronales lo hicieron en 32,9%. Estos incrementos obedecen a los mayores salarios nominales.

RECAUDACIÓN	OCTUBRE		Variación	
	2012	2011	M\$	%
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	\$ 60.131	\$ 47.555	\$ 12.576	26,4%
IMPUESTOS	\$ 38.546	\$ 28.615	\$ 9.931	34,7%
Ganancias	\$ 12.490	\$ 8.923	\$ 3.567	40,0%
Impuesto al valor agregado	\$ 17.557	\$ 13.057	\$ 4.501	34,5%
Creditos y debitos en cta cte	\$ 3.672	\$ 3.145	\$ 526	16,7%
Otros	\$ 4.827	\$ 3.491	\$ 1.337	38,3%
DERECHOS S/COMEXTERIOR	\$ 6.275	\$ 7.207	\$ -932	-12,9%
Derechos de importación	\$ 1.744	\$ 1.351	\$ 393	29,1%
Derechos de exportación	\$ 4.497	\$ 5.828	\$ -1.331	-22,8%
Otros	\$ 34	\$ 28	\$ 6	22,7%
AP. Y CONTRIB A LA SEGSOCIAL	\$ 15.310	\$ 11.732	\$ 3.577	30,5%
Aportes personales	\$ 6.026	\$ 4.531	\$ 1.495	33,0%
Contribuciones Patronales	\$ 8.806	\$ 6.626	\$ 2.180	32,9%
Otros Ingresos	\$ 411	\$ 0	\$ 411	-
Rezagos, transitorios y otros	\$ -67	\$ 8	\$ -75	-

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

Los derechos a las exportaciones cayeron 22,8% alcanzando los \$4.497 millones.

Mientras que los derechos a las importaciones registran una suba de 29,1% llegando a \$1.744 millones.

En cambio, para el acumulado del año (enero-octubre), la recaudación alcanzó la suma de \$556.914 millones. Con respecto al mismo periodo del año pasado se observa una variación de 25,4%.

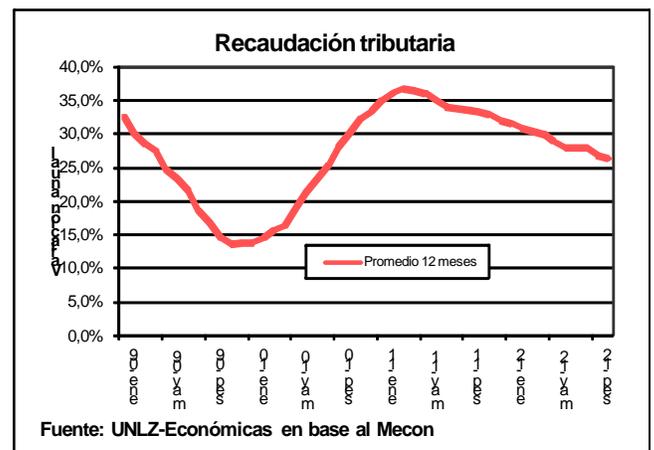
RECAUDACIÓN	NUEVEMES		Variación	
	2012	2011	M\$	%
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	\$ 556.914	\$ 443.945	\$ 112.969	25,4%
IMPUESTOS	\$ 344.939	\$ 274.623	\$ 70.316	25,6%
Ganancias	\$ 111.059	\$ 89.400	\$ 21.659	24,2%
Impuesto al valor agregado	\$ 154.492	\$ 125.315	\$ 29.177	23,3%
Creditos y debitos en cta cte	\$ 35.487	\$ 29.429	\$ 6.057	20,6%
Otros	\$ 43.901	\$ 30.480	\$ 13.422	44,0%
DERECHOS S/COMEXTERIOR	\$ 66.973	\$ 58.283	\$ 8.690	14,9%
Derechos de importación	\$ 12.910	\$ 11.591	\$ 1.318	11,4%
Derechos de exportación	\$ 53.800	\$ 46.443	\$ 7.356	15,8%
Otros	\$ 305	\$ 248	\$ 56	22,7%
AP. Y CONTRIB A LA SEGSOCIAL	\$ 145.002	\$ 111.039	\$ 33.963	30,6%
Aportes personales	\$ 57.162	\$ 42.299	\$ 14.863	35,1%
Contribuciones Patronales	\$ 83.429	\$ 62.259	\$ 21.170	34,0%
Otros Ingresos	\$ 5.926	\$ 7.091	\$ -1.766	-23,0%
Rezagos, transitorios y otros	\$ 1.512	\$ 1.065	\$ 447	42,0%

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

Ganancias subió 24,2% mientras que el IVA creció 23,3%.

Los derechos a las exportaciones crecieron 15,8% en términos anuales y se ubicaron en \$53.800 millones. En cambio, los derechos a las importaciones se incrementaron en 11% alcanzando \$12.910 millones.

Los aportes personales subieron 35,1% y se ubicaron en \$57.162 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 34% y alcanzaron los \$83.429 millones.



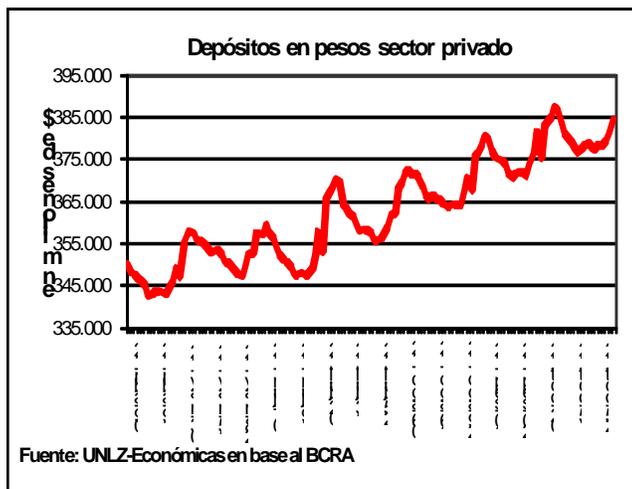
Fuente: UNLZ-Económicas en base al Mecon

En el acumulado del año se observa que el gasto crece por encima de los ingresos y que el déficit financiero se multiplica por tres con respecto al mismo periodo del año pasado.

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en octubre alcanzaron la suma de \$534.131 subiendo 1,4% (\$7.556 millones) en términos mensuales y con una variación anual de 21,1% (\$93.010 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado subieron 1,8% (\$6.100 millones) con respecto a septiembre y 39,1% (\$96.646 millones) en términos anuales.



La mayoría de los rubros presentaron un buen desempeño este mes. Plazo fijo creció 3% (\$4.528 millones), cuenta corriente subió 2,1% (\$1.851 millones) y caja de ahorro se contrajo en 0,4% (\$379 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazos fijos 52,0% (\$52.826 millones), caja de ahorro 34,3% (\$21.822 millones) y cuenta corriente 27,6% (\$19.801 millones).

FECHA	DEPOSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
oct-11	31,5%	29,7%	29,2%	33,9%	28,4%	30,5%
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%	24,8%	33,7%	38,8%	-26,3%
jul-12	21,8%	33,1%	26,3%	29,1%	41,5%	-34,8%
ago-12	20,6%	33,4%	24,2%	26,2%	46,1%	-40,0%
sep-12	22,6%	37,3%	24,5%	34,4%	49,9%	-43,5%
oct-12	23,3%	39,1%	27,6%	34,3%	52,0%	-46,1%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Los depósitos en dólares del sector privado siguen en caída libre. En octubre registraron

una disminución de 1,8% (US\$148 millones) en términos mensuales y de 46,1% (US\$6.799 millones) en la comparación anual.

En lo que va del año, se fueron del sistema financiero US\$4.090 millones que representaban a principio de 2012 el 33,3% de los depósitos en dólares del sector privado.

Los depósitos totales del sector público alcanzaron la suma de \$152.178 millones subiendo en la comparación mensual 1% (\$1.569 millones) y creciendo 15,7% en términos anuales (\$20.769 millones).

Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$371.163 millones con una suba mensual de 1,7% (\$6.058 millones). En términos anuales, el incremento fue de 26,2% (\$77.153 millones).

FECHA	Total \$	En Pesos (M)	PRESTAMOS AL SECTOR PRIVADO					En Dólares (M US\$)	
			Adelantos	Documentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales		Tarjetas
oct-11	52,3%	51,7%	37,9%	64,6%	30,2%	77,7%	49,6%	48,3%	46,0%
nov-11	51,5%	51,4%	40,4%	59,0%	32,6%	79,8%	49,9%	50,5%	42,0%
dic-11	48,0%	49,2%	40,4%	51,5%	34,5%	74,1%	47,7%	51,5%	31,3%
ene-12	45,9%	47,8%	43,1%	46,9%	34,4%	70,2%	45,1%	52,0%	24,7%
feb-12	44,5%	46,9%	44,0%	42,7%	35,2%	64,2%	43,4%	51,1%	21,7%
mar-12	43,5%	47,0%	52,7%	38,9%	36,0%	59,1%	43,2%	51,0%	15,8%
abr-12	41,3%	46,5%	50,3%	34,3%	37,2%	54,3%	41,1%	51,9%	10,8%
may-12	38,7%	43,0%	44,8%	29,1%	37,2%	49,2%	39,4%	49,9%	6,9%
jun-12	37,1%	43,0%	45,8%	29,9%	36,0%	45,0%	38,0%	51,1%	-3,5%
jul-12	33,6%	41,3%	47,8%	34,2%	34,6%	40,9%	35,9%	45,6%	-16,5%
ago-12	32,4%	42,2%	59,8%	35,7%	33,6%	37,9%	34,9%	45,0%	-27,6%
sep-12	29,5%	39,8%	60,4%	31,7%	31,9%	34,6%	32,0%	44,2%	-33,8%
oct-12	27,1%	37,5%	54,4%	32,5%	29,7%	32,0%	29,4%	42,1%	-38,6%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Los créditos privados en pesos crecieron con respecto a septiembre 2,5% (\$7.603 millones) y 37,5% (\$85.404 millones) en términos anuales.

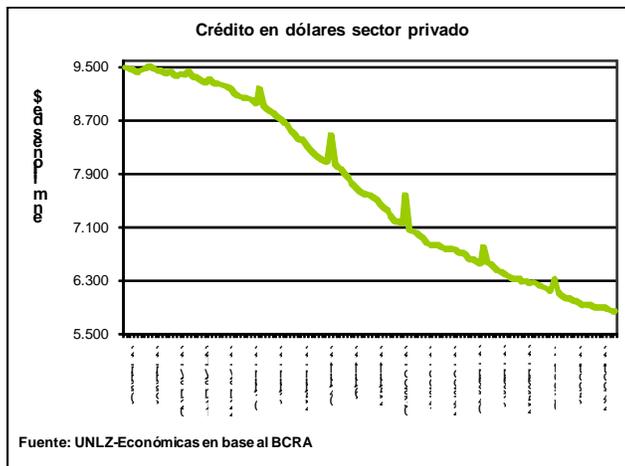
En términos mensuales, los que más crecieron fueron documentos (5,6%), prendarios (3,5%), tarjetas (2,4%) y personales (2,3%).

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente: adelantos fue el componente más dinámico en octubre; subió 54,4% (\$16.073 millones). Le siguen tarjetas que creció 42,1% (\$14.954 millones), prendarios 32% (\$4.922 millones) mientras que los personales subieron 29,4% (\$16.214 millones).

Las reservas en el mes de octubre alcanzaron en promedio US\$45.083 millones con una caída mensual de 0,3% (US\$144 millones) y de 6,1% (US\$2.917) millones con respecto a octubre de 2011.

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante octubre \$4,71 por dólar y se

depreció 0,9% en términos mensuales y 11,6% en términos anuales.



La base Monetaria alcanzó en octubre los \$265.214 millones. Con una suba mensual de 1,4 (\$3.590 millones) y un crecimiento anual de 38,2% (\$73.317 millones).

El rubro que más creció con respecto a septiembre fue circulante en poder del público con un incremento 1,8% (\$3.253 millones). En cambio, circulante en poder de los bancos cayó 1,8% (\$372 millones), mientras que la cuenta corriente en el banco central lo hizo en 1,4% (\$709 millones).

BASE MONETARIA (M\$)				
FECHA	Circulante Público	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
oct-11	35,4%	32,0%	35,4%	35,0%
nov-11	36,0%	30,3%	33,1%	34,8%
dic-11	34,7%	66,5%	23,4%	34,6%
ene-12	33,3%	43,2%	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%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder de los bancos creció 12,3% (\$2.177 millones), circulante en poder del público subió 39,9% (\$52.419 millones) y la cuenta corriente en el BCRA creció 43,9% (\$18.720 millones).

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)¹, se observa la misma tendencia que en los componentes de la base

monetaria y préstamos: a crecer por encima del 30% anual.

En términos mensuales, los tres agregados subieron: M1 (1,6%), M2 (1,3%) y M3 (1,8%). En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (35,5%), M2 (35,2%) y M3 (39,4%).

PERIODO	AGREGADOS MONETARIOS EN PESOS DEL SECTOR PRIVADO			
	VAR % NOMINAL ANUAL			
	Cir.	M1	M2	M3
oct-11	35,4%	33,1%	33,3%	31,6%
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%	30,0%	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%	34,3%
ago-12	37,1%	32,5%	31,0%	34,7%
sep-12	38,3%	33,4%	33,6%	37,7%
oct-12	39,9%	35,5%	35,2%	39,4%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Las tasas de interés pasivas de corto plazo pagadas por las entidades privadas continuaron con la tendencia ascendente observada en los últimos meses.

La tasa Badlar de Bancos Privados registró una suba de 0,43 puntos y se ubicó en octubre en promedio en 15,38%.

Por su parte, en el segmento minorista, la tasa de interés pagada por los bancos privados por sus depósitos a plazo fijo (hasta \$100 mil y hasta 35 días) promedió 12,6%, incrementándose 0,4 p.p. en el mes.

TASAS	oct-12	sep-12
TASAS PASIVAS		
En pesos		
30 días	11,75	12,91
60 días o más	13,85	14,68
BADLAR Bcos Priv. (+ de \$1 M,30-35 días)	15,38	14,95
En dólares		
30 días	0,55	0,59
60 días o más	0,89	1,03

FUENTE: UNLZ-Económicas en base a datos del BCRA

¹ M1 = 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 septiembre alcanzaron los US\$6.818 millones. El retroceso con respecto a igual mes del año anterior fue de 12% (15% por caída de cantidades y 3% por incrementos de precios).

Salvo combustible y energía, todos los rubros registran descensos en términos anuales.

Las variaciones con respecto a septiembre del año pasado son las siguientes: productos primarios (-27%), manufacturas de origen industrial (-10%) y manufacturas de origen agropecuario (-6%).

EXPORTACIONES (millones de dólares)	SEPTIEMBRE				
	2011		2012		Var. %
TOTAL	US\$ 7.787	100%	US\$ 6.818	100%	
Productos Primarios	US\$ 2.089	27%	US\$ 1.522	22%	-27%
MOA	US\$ 2.517	32%	US\$ 2.368	35%	-6%
MCI	US\$ 2.641	34%	US\$ 2.377	35%	-10%
Combustibles y Energía	US\$ 540	7%	US\$ 550	8%	2%

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 3%.

Por el lado de las importaciones, en el mes de septiembre alcanzaron la suma de US\$5.907 millones. Esto representa una caída de 14% en términos anuales (12% por cantidades y el resto por precios).

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

IMPORTACIONES (millones de dólares)	SEPTIEMBRE				
	2011		2012		Var. %
TOTAL	US\$ 6.889	100%	US\$ 5.907	100%	
Bienes de Capital	US\$ 1.302	19%	US\$ 1.261	21%	-3%
Bienes Intermedios	US\$ 2.138	31%	US\$ 1.651	28%	-23%
Comb. y lubricantes	US\$ 680	10%	US\$ 688	11%	-3%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 1.500	22%	US\$ 1.272	22%	-15%
Bienes de consumo	US\$ 784	11%	US\$ 621	11%	-21%
Automotores	US\$ 466	7%	US\$ 407	7%	-11%
Resido	US\$ 19	0%	US\$ 28	0%	47%

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

Las variaciones negativas fueron las siguientes: bienes de capital (-3%), bienes intermedios (-23%), piezas y accesorios para bienes de capital (-15%), combustible y

lubricantes (-3%) y bienes de consumo (-21%). De esta manera, el superávit comercial del mes de septiembre alcanzó un valor de US\$911 millones. Esto representa un crecimiento de 1% en términos anuales.

El Gobierno está aplicando políticas de control de importaciones para que la balanza comercial supere los US\$10.000 millones en 2012.

La meta es alcanzable, pero las medidas impactan negativamente en la actividad económica por la menor incorporación de bienes de capital e insumos esenciales para muchas empresas.

Para el acumulado del año (nueve meses), las exportaciones alcanzaron un valor de US\$61.852 millones. Con respecto al mismo periodo del año anterior significa una caída de 3%.

Casi todos los rubros –salvo combustibles y energía– registraron un retroceso. Las variaciones son las siguientes: manufacturas de origen agropecuario (-2%) y manufacturas de origen industrial (-4%) y productos primarios (-4%). Por su lado, combustible y energía registró una suba de 5%.

EXPORTACIONES (millones de dólares)	NUEVE MESES				
	2011		2012		Var. %
TOTAL	US\$ 63.577	100%	US\$ 61.852	100%	
Productos Primarios	US\$ 16.336	26%	US\$ 15.721	25%	-4%
MOA	US\$ 21.449	34%	US\$ 20.973	34%	-2%
MCI	US\$ 21.107	33%	US\$ 20.248	33%	-4%
Combustibles y Energía	US\$ 4.685	7%	US\$ 4.909	8%	5%

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

Las importaciones en el mismo periodo se ubicaron en US\$50.910 millones. Con un caída de 8% con respecto al mismo periodo del año pasado.

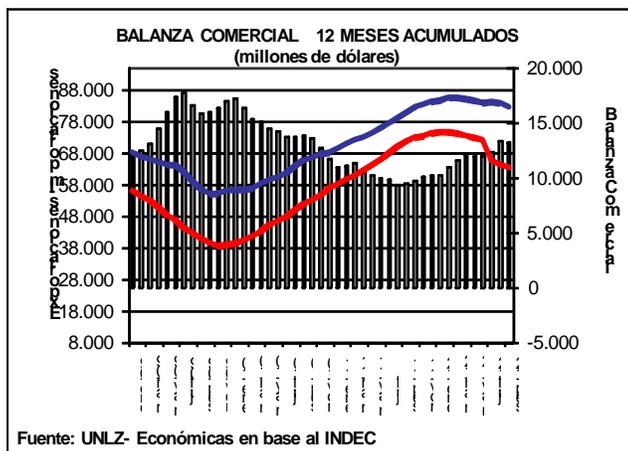
Las variaciones fueron las siguientes: bienes de capital (-16%), bienes intermedios (-10%), piezas y accesorios para bienes de capital (-7%), combustibles y lubricantes (1%), bienes de consumo (-11%) y vehículos automotores (-1%).

De esta manera, el resultado comercial del periodo (enero-septiembre) se ubica en US\$10.942 millones. Comparando con el mismo periodo del año anterior, se observa un crecimiento de 34%.

IMPORTACIONES (millones de dólares)	NUEVE MESES				Var. %
	2011		2012		
TOTAL	US\$ 55.416	100%	US\$ 50.910	100%	-9%
Bienes de Capital	US\$ 10.353	19%	US\$ 8.657	17%	-16%
Bienes Intermedios	US\$ 16.359	30%	US\$ 14.797	29%	-10%
Comb. y lubricantes	US\$ 7.589	14%	US\$ 7.690	15%	1%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 11.101	20%	US\$ 10.353	20%	-7%
Bienes de consumo	US\$ 5.890	11%	US\$ 5.226	10%	-11%
Automotores	US\$ 3.975	7%	US\$ 3.945	8%	-1%
Resto	US\$ 150	0%	US\$ 243	0%	62%

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\$13.128 millones. Lo cual representa un crecimiento de 39,7% con respecto al mismo periodo del año anterior.



Se observa un crecimiento del superávit comercial acumulado en los últimos meses. Pero también, se aprecia que es producto de una disminución en los valores de las exportaciones e importaciones. Las compras al exterior disminuyen por las trabas para importar insumos o bienes necesarios para producir otros bienes. 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 (27%), ASEAN (21%) y la UE (18%).

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

ZONAS ECONÓMICAS	NUEVE MESES (US\$ MILLONES)				
	EXPO		IMPO		BC
TOTAL	US\$ 61.852	100%	US\$ 50.910	100%	US\$ 10.942
Mercosur	US\$ 14.591	24%	US\$ 13.999	27%	US\$ 592
Chile	US\$ 3.783	6%	US\$ 732	1%	US\$ 3.051
Resto Aladi	US\$ 5.996	10%	US\$ 1.491	3%	US\$ 4.505
Nafta	US\$ 5.393	9%	US\$ 8.526	17%	US\$ -3.133
Unión Europea	US\$ 9.328	15%	US\$ 9.372	18%	US\$ -44
Asean y otros	US\$ 11.103	18%	US\$ 10.908	21%	US\$ 195
Medio Oriente	US\$ 2.488	4%	US\$ 620	1%	US\$ 1.868
MA GREB y Egipto	US\$ 2.629	4%	US\$ 150	-	US\$ 2.479
Resto	US\$ 6.541	11%	US\$ 5.111	10%	US\$ 1.430

Fuente: Elaboración propia en base al INDEC

Las exportaciones a Brasil en el mes de septiembre se ubicaron en US\$1.504 millones, no registrando cambio en términos anuales.

Por su lado, las importaciones alcanzaron los US\$1.535 millones con un retroceso con respecto a septiembre del año pasado de 19%.

De esta manera, el resultado comercial durante septiembre con Brasil fue negativo en US\$31 millones. Esto representa una disminución de 95,2% en términos anuales.

Para el acumulado del año (nueve meses), el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$1.214 millones. Con respecto al mismo periodo del año anterior el déficit registra un descenso de 66%.

En el mes de septiembre, del total exportado, el 24% proviene de Brasil y del total importado, éste aporta el 27% de nuestras compras externas.

MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)
Instituto de Investigaciones Económicas