



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Octubre 2008

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. Nuestro país se halla inmerso en un escenario especial e inédito.

La situación internacional sigue mostrando señales preocupantes. Ahora se comienzan a ver los efectos de la crisis financiera por el lado de la economía real. Este hecho suscita nuevas preocupaciones que potencian los problemas observados y hacen que la solución sea mas costosa. Las actuales circunstancias exigen acciones conjuntas entre las naciones y de carácter contundente. Creemos que el fuego va a ceder. Desde luego cuando ello ocurra deberán arbitrarse mecanismos que eviten nuevos incendios.

En tanto la situación de nuestro país para el año próximo se muestra con muchos nubarrones. Veremos de que manera se sortean o en su defecto como afectan los superávits gemelos (externo y fiscal). Nuestro informe irá tomando las radiografías de cada momento y se ocupará de diagnosticar el cuadro de salud.

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

Muchas gracias.

Dr. Juan Carlos Latrichano
Vicedecano

Dr. Alejandro Kuruc
Decano

Actividad Económica

El índice EMAE (Estimador mensual de actividad económica) nos muestra que la economía continúa desacelerándose. Es de esperar que esta tendencia se mantenga en los próximos meses por el impacto de la crisis financiera internacional.

La expansión anual durante el mes de agosto fue de 6,4%. Esta variación se encuentra en línea con las estimaciones de los analistas del sector privado (REM-BCRA).

Por otra parte, esta variación es muy inferior a la registrada durante el mismo mes del año pasado (9,6%).

Este comportamiento, se explica básicamente por el pobre desempeño de la industria y de la construcción durante este mes.

De todas maneras, la economía acumula 69 meses de crecimiento ininterrumpidos. Es decir, más de cinco años consecutivos de expansión.

En términos mensuales, la variación fue de 0,9%. Y para el acumulado del año la expansión se ubicó en 7,6%. En este último caso, la expansión es inferior a la del mismo periodo del año anterior (8,5%).

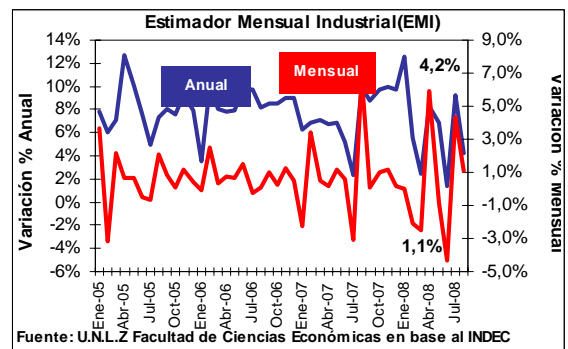
De todas maneras, es importante recordar que todas estas variaciones estarían sobre estimadas. Esto se debe, a que la actividad de algunos sectores se obtiene a partir de los valores corrientes deflactados por inflación. Ahora como el índice oficial es menor al real, la expansión de estos sectores se encuentran sobre estimadas.

El índice EMI (Estimador mensual industrial) en el mes de agosto registró una suba mensual de 1,1% en el caso de la serie desestacionalizada y de 4,6% para la serie original.

En cambio, para la comparación anual, la variación fue positiva en 4,2%, lo cual

representa una fuerte desaceleración si observamos los meses anteriores.

Si analizamos el comportamiento histórico de la industria, ésta se encuentra un 84,7% por arriba con respecto al mínimo (marzo de 2002) y un 24,8% con respecto al máximo anterior (junio de 1998).



En la comparación anual, se puede observar que el sector que más creció fue sustancias y productos químicos (12,3%) seguido de industrias metálicas básicas (11%).

En cambio registraron retrocesos los siguientes sectores: productos del tabaco (0,7%), productos textiles (3,7%), refinación del petróleo (1%), caucho y plástico (4,9%) y metalmecánica excluida la automotriz (5,9%).

Se puede observar que las doce ramas del índice, 5 muestran retrocesos y 7 incrementos.

Sin embargo en esta oportunidad, nos centraremos en la comparación de los ocho primeros meses (acumulado del año).

En el periodo enero-agosto del año se registró una expansión industrial de 6,3%, con respecto a igual periodo del año anterior. En este sentido, es para destacar, que la variación es prácticamente igual al mismo periodo del año anterior (6,4%).

La industria se encuentra impulsada por el sector automotriz (24%), la industria metálica básica (17%) y productos del tabaco (7,1%).

De los doce sectores relevados por el indicador, el que registró contracción fue refinación de petróleo (2,2%).

Especial importancia merece el rubro productos alimenticios y bebidas. En agosto mostró un crecimiento anual de 5,3%, impulsado por carnes blancas (11,5%) y oleaginosas y cereales (12,4%). En cambio, en el periodo acumulado su incremento fue de 2%. La explicación se encuentra en la caída de carnes rojas (3,5%) y la suba de carnes blancas (10,2%).

COMPORTAMIENTO INDUSTRIA AGOSTO 08	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD			UCI 8 M
	MENSUAL	ANUAL	8 M	
Vehículos automotores	-6,6%	8,0%	24,0%	59,4
Sustancias y productos químicos	18,5%	12,3%	4,6%	71,5
Minerales no metálicos	3,1%	4,6%	5,5%	68,5
Caucho y plástico	3,9%	-4,9%	3,1%	67,2
Metalmecánica excl. Industria automotriz	8,8%	-5,9%	1,5%	60,7
NIVEL GENERAL	1,1%	4,2%	6,3%	73,5
Edición e impresión	5,5%	4,6%	4,4%	74,9
Refinación del petróleo	4,1%	-1,0%	-2,2%	93,8
Productos alimentos y bebidas	5,0%	5,3%	2,0%	69,4
Productos textiles	1,9%	-3,7%	4,8%	78,2
Papel y cartón	5,6%	2,8%	0,1%	75,9
Productos del tabaco	-4,4%	-0,7%	7,1%	66,2
Industrias metálicas básicas	-1,4%	11,0%	17,0%	93,7

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

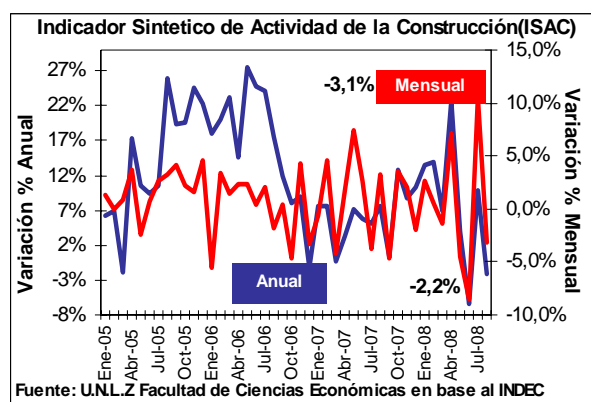
Si analizamos con más detalle las variaciones vemos que la industria mostró un comportamiento bastante dispar, según se mire el incremento mensual, anual o el acumulado. Por ejemplo, la industria automotriz, la estrella del índice, en el mes de agosto creció en términos anuales un 8%, en el acumulado un 24%, pero cayó con respecto a julio un 6,6%. En el caso del nivel general, la utilización de capacidad instalada (UCI) se encuentra en 73,5%. Este valor representa una suba de 1,6% con respecto al mismo periodo del año pasado (72,3%).

De los doce sectores, cinco operan con un alto nivel de su capacidad de producción: refinación de petróleo (93,8%), industria metálica básica (93,7%), productos textiles (78,2%), papel y

cartón (75,9%) y ediciones e impresión (74,9%). De esta manera, es para destacar, que de los tres sectores que impulsan la actividad en la industria sólo uno tiene serios problemas de restricción de planta.

La encuesta cualitativa de la industria para el mes de septiembre arrojó los siguientes resultados:

- 1.- El 82,8% de las empresas prevé un nivel estable para la demanda interna; el 9,4% prevé un aumento y el 7,8% anticipa una disminución.
 - 2.- El 88,6% no anticipa cambios en la utilización de la capacidad instalada; el 6,2% vislumbra un aumento y el 5,2% espera una baja.
 - 3.- El 91,9% de las empresas no esperan cambios en la dotación de personal; el 5,5% anticipa una suba, mientras que el 2,6% espera una baja.
 - 4.- El 86,6% de las empresas no espera cambios en el stock de productos terminados; el 6,9% anticipa una baja y el 6,5% espera un aumento.
- El índice ISAC (Indicador sintético de la construcción) en el mes de agosto cayó un 3,1% en términos mensuales y 2,2% en la comparación anual, mostrando una fuerte desaceleración. Es la segunda caída del año, la cual muestra un comportamiento dispar. En el periodo acumulado (enero-agosto) la suba fue de 7,4%, igual que en el mismo periodo del año pasado.



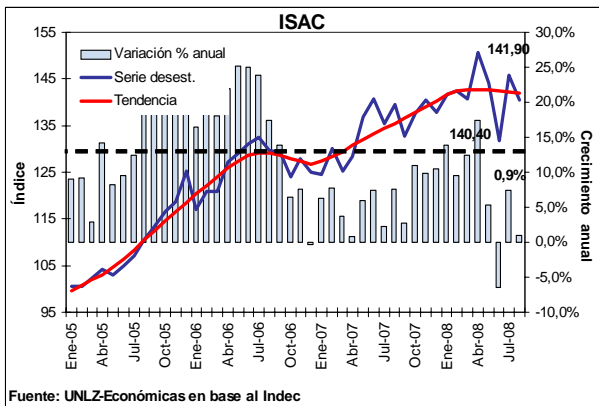
Si tomamos en cuenta el total de indicadores del índice, las perspectivas sobre la evolución de la

construcción se mantienen estables, tal como se describe en la encuesta cualitativa que se muestra más abajo.

Con respecto a las variaciones negativas, tanto en la comparación mensual radica en el muy buen desempeño en el mes de julio.

Al analizar las variaciones, tal como paso en la industria, se pueden apreciar resultados dispares. En términos mensuales, se observan los siguientes resultados: pinturas para la construcción (19,3%), asfalto (2,9%), ladrillos huecos (-9,2%), hierro redondo para hormigón (-8,8%), cemento (-4,8%) y pisos y revestimientos cerámicos (-1,8%).

En el periodo acumulado enero-agosto se destacan las siguientes variaciones: pinturas para la construcción (8,3%), hierro redondo para hormigón (12,0%), ladrillos huecos (21,7%), pisos y revestimientos (4,6%) y cemento 7,2% y cemento (4,1%). En cambio, se registró una contracción en las cantidades vendidas de asfalto (14,8%).



La encuesta cualitativa al sector de la construcción arrojó los siguientes resultados para el mes de septiembre:

- 1.- El 62,8% cree que el nivel de la actividad de la construcción se mantendrá sin cambios; el 25,6% piensa que caerá y el 11,6% aumentará.
- 2.- Entre quienes realizan obras privadas, el 72,2% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios; el 25% estima que disminuirá y el 2,8% aumentará.

3.- En cambio, entre las que realizan obras públicas, el 62,8% espera que no cambiara; el 25,6% espera que caerá y el 11,6% espera que aumenté.

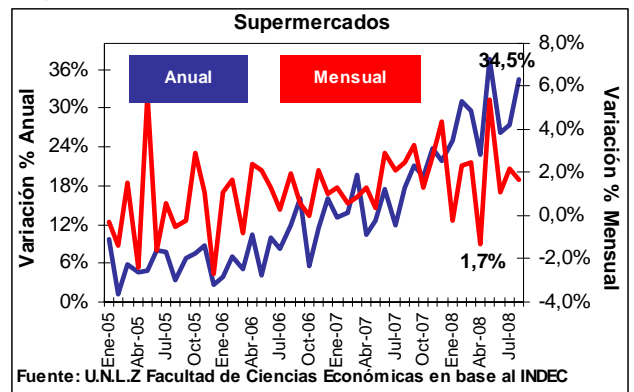
La superficie a construir registrada en los permisos de edificación registró una suba de 15,8% en términos anuales y una caída de 14,15 en la comparación mensual.

Dentro de los bloques, se destacan las siguientes variaciones anuales: edificios para viviendas (-3,5%), construcciones petroleras (8,1%), Obras viales (-7,3%) y obras de infraestructura (-1,6%).

Las ventas de supermercados, a precios constantes, en el mes de agosto registraron un crecimiento mensual de 1,7% y de 28,5% en términos anuales.

En cambio, si consideramos las ventas a precios corrientes, estas alcanzaron la suma de \$3.795,4 millones. Este valor representa un incremento anual de 37,4% y mensual de 7,1%.

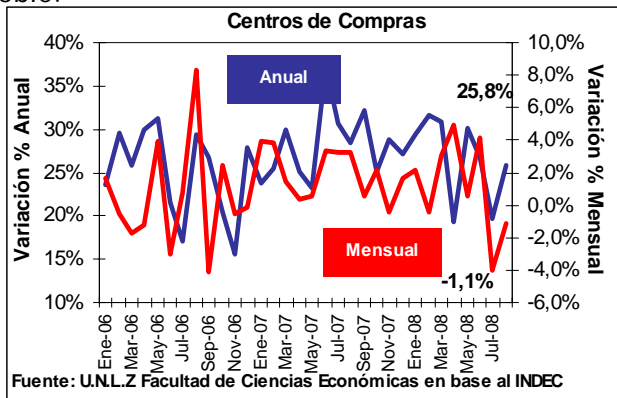
Si comparamos los primeros ocho meses, el incremento con respecto al mismo periodo del año pasado fue de 37,5%.



Respecto a la evolución de los precios en este sector, se observa en agosto una inflación mensual de 0,5% y anual de 1,4% (ver precios y salarios). En lo que va del año la inflación acumulada en este sector es del 4,6% muy por debajo de las estimaciones privadas. Al subestimar la inflación real, dado que para los datos a precios constantes se usa el IPC oficial,

se sobreestima el nivel de actividad en este sector.

Las ventas de los centros de compras (shopping centers), en términos reales, registraron un crecimiento anual de 13,8%. En cambio, para la comparación mensual la variación fue negativa en 1,1%. Esto muestra una clara desaceleración en su tasa de crecimiento. Hasta el mes de junio, crecía al doble.



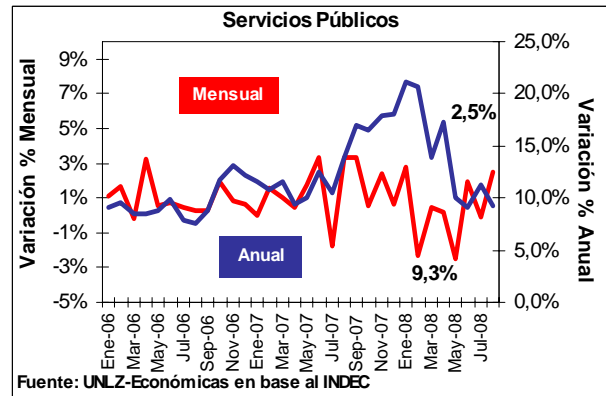
Por el lado de los precios, en términos mensuales se registró una variación negativa del 0,5%. En cambio para la comparación anual el crecimiento fue de 4,2% (ver precios y salarios).

Si consideramos el comportamiento de las ventas corrientes, estas alcanzaron la suma de \$640,9 millones en agosto. Esto significa un crecimiento anual de 25,8% y un descenso de 5% con respecto al mes anterior.

Por otra parte, como se comentó anteriormente para los supermercados, la variación en términos reales de los centros de compras también se encuentra sobre estimada. Esto se debe a que los índices de precios constantes surgen de descontar a las ventas corrientes el comportamiento de los precios de los productos del sector. En términos reales, como la inflación se encuentra subestimada por la manipulación de los precios, se sobre estima el incremento de la actividad del sector.

El ISSP (Indicador sintético de los servicios públicos) que mide el consumo de los servicios

públicos en el mes de agosto registró una suba mensual de 2,5%.



Durante el último mes, los sectores que registraron variaciones positivas son: telefonía (3,5%), peajes (3,4%), transporte de pasajeros (1,2%). En cambio, retrocedieron transporte de cargas (7%) y electricidad, gas y agua (0,6%) En cambio, para la comparación anual, el crecimiento fue de 9,3%.

En el acumulado del año, los servicios públicos crecieron un 13,9% con respecto al mismo periodo del año anterior.

En términos desestacionalizados, el mayor incremento anual se registró en: telefonía (29,3%) y la mayor caída en transporte de carga (9,8%). Peajes subió un 3,9%, electricidad, gas y agua un 1,9% Transporte de pasajeros tuvo una caída de 1,8%.

VARIACION ANUAL	Ene-08	Feb-08	Mar-08	Abr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Ago-08
EMAE	9,9%	9,0%	6,2%	9,5%	7,3%	5,7%	7,9%	6,4%
EMI	12,6%	5,5%	2,4%	8,3%	6,8%	1,4%	9,2%	4,2%
ISAC	13,5%	13,9%	6,9%	22,8%	3,9%	-6,4%	22,2%	-2,2%
SUPERMERCADOS	24,5%	26,7%	28,7%	25,5%	31,7%	29,4%	29,4%	28,5%
SHOPPING	24,4%	19,4%	21,3%	26,8%	26,7%	27,7%	18,8%	13,8%
S. PUBLICO	21,1%	20,7%	13,8%	17,2%	10,1%	9,2%	11,3%	9,3%

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

En el cuadro precedente es posible ver el comportamiento de marchas y contramarchas que han tenido los índices de actividad en lo que va del año.

VARIACION MENSUAL	Ene-08	Feb-08	Mar-08	Abr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Ago-08
EMAE	0,9%	-0,5%	0,8%	1,1%	1,2%	-0,8%	1,6%	0,9%
EMI	0,0%	-2,1%	-2,5%	5,9%	-0,8%	-4,3%	4,3%	1,1%
ISAC	2,7%	0,5%	-1,3%	7,1%	-4,5%	-8,5%	10,5%	-3,1%
SUPERMERCADOS	-0,2%	2,3%	2,5%	-1,3%	5,4%	1,1%	2,2%	1,7%
SHOPPING	2,1%	-0,4%	3,0%	4,9%	0,6%	4,1%	-4,0%	-1,1%
S. PUBLICO	2,8%	-2,3%	0,5%	0,2%	-2,5%	1,9%	-0,1%	2,5%

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

En la comparación anual, se destaca la variación negativa de la construcción. Y a su vez, la fuerte desaceleración del índice EMAE con respecto al mes anterior.

Precios y Salarios

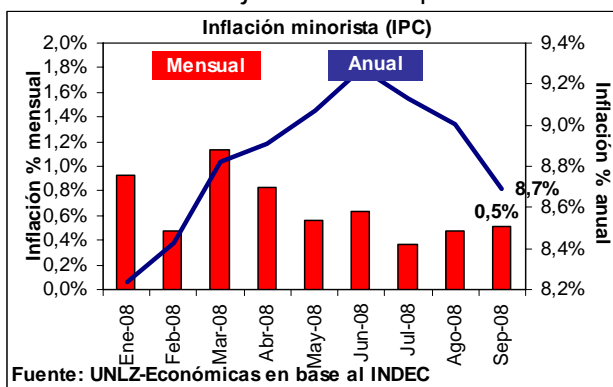
Como es una constante desde principios del año pasado, el índice de precios al consumidor para Capital Federal y el Gran Buenos Aires (IPC-GBA) sigue sin reflejar el verdadero comportamiento de los precios.

Esta situación es muy perjudicial para la economía, dado que el sector privado no cuenta con datos fundamentales para la toma de decisiones y el sector público para evaluar el comportamiento de la política económica.

De todas maneras, cuando analizamos índices más creíbles se observa que la inflación se desacelera fuertemente. Y es de esperar que esta tendencia se mantenga en los próximos meses.

La inflación del mes de septiembre, difundida por el INDEC fue de 0,5%. Esta variación es inferior a la calculada por las consultoras privadas (que se encuentra entre 0,8% y 1,3%). Por otra parte, es inferior a la registrada durante el mismo mes del año anterior (0,8%).

En el caso de la comparación anual, la inflación fue de 8,7%. Teniendo en cuenta esta variación se observa que el índice general se desacelera desde junio del año pasado.



Como venimos comentando desde hace varios meses, este bajo crecimiento de los precios sólo se puede explicar si para el cálculo del índice se consideran los precios sugeridos o acordados con los empresarios, y no los valores reales de los bienes y servicios en los comercios.

Si analizamos por rubros, se observa que el concepto Alimentos y bebidas registró un bajo incremento (0,4%). Esta variación se encuentra por debajo de las estimaciones privadas (que se encuentra entre 1,3% y 1,8%).

Para el INDEC, durante este mes las frutas se incrementaron 2%, los productos lácteos 0,9%, carnes 0,4% y aceites y grasas 0,2%. En cambio las verduras registraron un descenso de 2,1% y las verduras 0,4%.

INFLACION SEPTIEMBRE (IPC-GBA)	Mensual	Acum 08
NIVEL GENERAL	0,5%	6,1%
ALIMENTOS Y BEBIDAS	0,4%	s/d
INDUMENTARIA	1,3%	s/d
VIVIENDA Y Ss. BASICOS	0,7%	s/d
EQUIP. Y MANT. DEL HOGAR	0,5%	s/d
ATENCIÓN MEDICA Y GTOS SALUD	1,0%	s/d
TRANSPORTE Y COMUNICACIONES	0,2%	s/d
ESPARCIMIENTO	-0,4%	s/d
EDUCACION	0,9%	s/d

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del Indec

Durante este mes, los mayores incrementos se registraron en: Indumentaria (1,3%), Atención médica y gastos generales (1%) y Educación (0,9%).

En cambio, Esparcimiento fue el único concepto que registró un descenso (0,4%).

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

La CBA me indica el ingreso que debe tener una familia tipo (dos adultos y dos menores) para no caer en la indigencia. En el mes de agosto, el valor fue de \$440,35 pesos. Este dato registró un incremento de 0,33% con respecto al mes anterior. En cambio, para la comparación anual se observa un descenso de 1,04%.

La CBT me indica el ingreso que debe tener una familia tipo para no caer en la pobreza. Para el mes pasado, el valor fue de \$969,32. En este caso la variación mensual fue de 0,34% y la anual de 1,8%.

Sin lugar a dudas, el comportamiento de las estas canastas no reflejan la realidad.

El IPC-GBA para el acumulado del año registró una inflación de 6,1%.

Por otra parte, para ese mismo periodo la inflación real se ubicaría en torno al 17%.

Lamentablemente, los índices de precios de las provincias se publican con retrasos. Por lo tanto, al cierre del informe se conoce el dato de agosto y no el de septiembre.

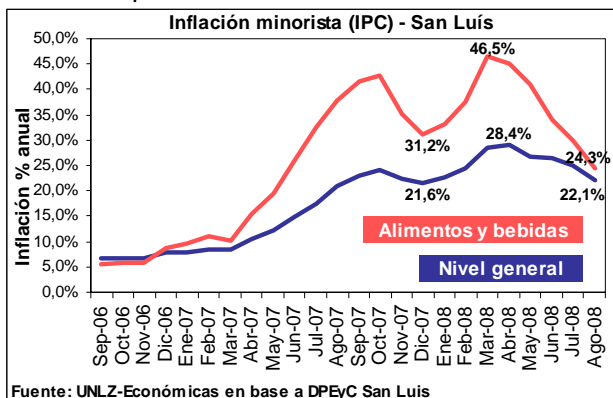
Analizando el comportamiento de los índices de precios al consumidor de las distintas provincias, se observa que la inflación en el interior del país es superior a la anunciada en su oportunidad por el gobierno.

La Provincia de San Luis anunció que la inflación del mes de agosto fue de 0,8%, mientras que la oficial para ese mismo periodo fue de 0,5%

INFLACIÓN AGOSTO IPC	GBA (OFICIAL)		SAN LUIS	
	Mensual	Acum.	Mensual	Acum.
NIVEL GENERAL	0,5%	5,5%	0,8%	17,3%
ALIMENTOS Y BEBIDAS	0,2%	s/d	0,1%	22,0%
INDUMENTARIA	1,2%	s/d	1,0%	16,4%
VIVIENDA Y SS. BASICOS	0,2%	s/d	2,7%	18,2%
EQUIP. Y MANT. DEL HOGAR	1,0%	s/d	0,8%	12,3%
ATENCIÓN MÉDICA Y GTOS SALUD	0,7%	s/d	0,3%	8,9%
TRANSPORTE Y COMUNICACIONES	0,3%	s/d	1,0%	12,3%
ESPARCIMIENTO	0,7%	s/d	1,6%	20,6%
EDUCACION	0,1%	s/d	1,4%	19,1%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del Indec

Si consideramos la inflación acumulada del año, el INDEC informó un incremento de 5,5%, mientras que San Luis fue de 17,3%.



Como viene sucediendo desde el mes de abril, la inflación de la provincia se mantiene elevada pero en un contexto de desaceleración. El crecimiento anual del Nivel general de los precios en el mes de agosto fue de 22,1%.

En el caso de los Alimentos y bebidas, la variación fue de 24,3% con un nivel máximo en marzo (46,5%).

Si consideramos el promedio de las provincias, la inflación mensual se ubica en 1,2%, la acumulada en 17,3% y la anual 26,6%.

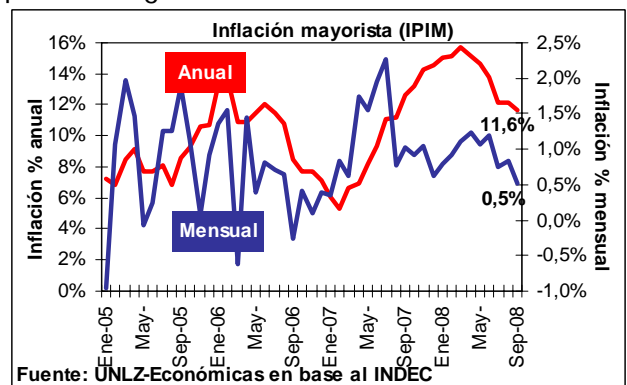
INDICES PROVINCIALES			
INFLACION AGOSTO 2008	NIVEL GENERAL		
	Men.	Acum.	Anual
GBA (oficial)	0,5%	5,5%	9,0%
Misiones	0,8%	19,5%	26,7%
Río Negro	0,6%	16,8%	25,1%
Neuquén	1,7%	18,2%	27,7%
San Luis	0,7%	17,3%	22,1%
Tierra del Fuego (Río Grande)	2,2%	16,7%	29,8%
Tierra del Fuego (Ushuaia)	1,2%	15,0%	28,1%
Promedio sin GBA	1,2%	17,3%	26,6%
Promedio con GBA	1,1%	15,6%	24,1%

Fuente UNLZ-Económicas en base a la DPEyC San Luis

En términos anuales, el mayor aumento de los precios se registra en Tierra del Fuego y el menor en San Luis.

La variación del IPIM (índice de precios mayoristas) durante el mes de septiembre fue de 0,5%. Esta variación se explica por el incremento de los productos manufacturados (0,9%) e importados (0,1%).

En cambio, los bienes primarios registraron un descenso de 0,3%. Los productos agropecuarios disminuyeron 0,7%, debido a la caída de 0,9% en los productos agrícolas y de 0,6% en los productos ganaderos.



Para el acumulado del año, la inflación mayorista fue de 8,8%. En este caso las variaciones fueron las siguientes: energía eléctrica 16,5%, productos importados 13,8%, productos manufacturados 10,8% y bienes primarios 1,6%.

En términos anuales la variación fue de 11,6%. En este caso, se observa un comportamiento decreciente desde el mes de marzo de este año.

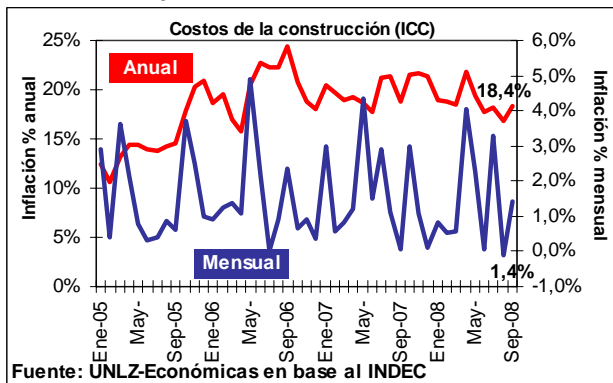
En términos anuales se registraron los siguientes aumentos: productos importados 16,2%, productos manufacturados 14,9%, energía eléctrica 13,8% y productos primarios 1,2%.

La variación del ICC (índice de costos de la construcción) fue de 1,4%. Este crecimiento se debe a los aumentos de la mano de obra (2,3%), de los gastos generales (1,4%) y de los materiales (0,6%).

COSTOS DE LA CONSTRUCCION	SEPTIEMBRE		
	Mensual	Acum.	Anual
NIVEL GENERAL	1,4%	13,6%	18,5%
Materiales	0,6%	10,8%	15,5%
Mano de obra	2,3%	15,9%	21,5%
Gastos generales	1,4%	18,4%	21,7%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del Indec

En términos acumulados, la variación de los costos fue de 13,6%. En este caso los gastos generales se incrementan 18,4%, la mano de obra 15,9% y los materiales 10,8%.



En términos anuales la variación fue de 18,5%. Para esta comparación, el mayor incremento se registró en los gastos generales (21,7%). Luego le siguen mano de obra (21,5%) y materiales 15,5%.

Analizando el comportamiento de los salarios durante el mes de agosto, se observan los siguientes incrementos mensuales: sector público 8,9%, índice general 4,1%, no registrados 3,3% y registrados 2,3%.

Si consideramos la evolución de los precios promedios de las provincias, todos los sectores le ganan a la inflación.

Para el acumulado del año, las variaciones son las siguientes: no registrados 26%, sector público 18,6%, índice general 16,4% y registrados 12,7%.

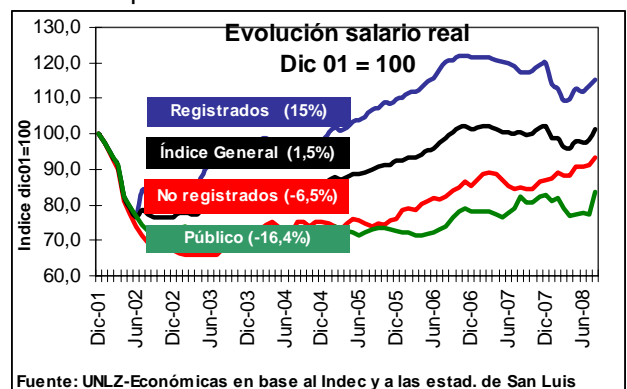
COMPORTAMIENTO DE LOS SALARIOS Y DE LA INFLACIÓN			
MES AGOSTO	MENSUAL	ACUM 08	ANUAL
REGISTRADOS	2,3%	12,7%	19,7%
NO REGISTRADOS	3,3%	26,0%	34,7%
SECTOR PÚBLICO	8,9%	18,6%	24,2%
ÍNDICE GENERAL	4,1%	16,4%	23,4%
INFLACIÓN REAL (NIV. GRAL)	1,2%	17,3%	26,6%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del Indec y Prov. San Luis

En este caso, como la inflación fue de 17,3%, sólo los dos primeros le ganan a la inflación.

En la comparación anual la inflación promedio fue de 26,6%, en este caso sólo los empleados no registrados le ganan a la inflación.

Si tomamos en cuenta como parámetro diciembre de 2001, la inflación acumulada fue de 165%. Este valor se obtiene de considerar el IPC-GBA para el periodo 2001-2006 y de ahí en adelante el índice de San Luis. Se realiza este procedimiento por la falta de confiabilidad en el INDEC a partir de enero de 2007.



Bajo este periodo los salarios se comportan de la siguiente manera: registrados 205,8%, no registrados 147,9%, índice general 169,2% y sector público 121,8%.

En este caso, se observa que los empleados registrados y el índice general le ganan a la inflación acumulada. El resto de los trabajadores perdió poder adquisitivo.

Fiscal

En el mes de agosto, los recursos totales sin privatizaciones alcanzaron los \$18.866 millones, lo cual representa un incremento anual del 32,5%.

En cambio, el gasto primario alcanzó los \$15.163 millones, lo cual significa una suba en términos anuales del 31,6%.

De esta manera, se obtuvo en el mes de agosto un superávit fiscal de \$3.703 millones. Este valor es 36,2% mayor al obtenido en el mismo mes del año anterior. En este caso es para destacar, que el mismo se obtuvo sin recibir utilidades por parte del BCRA como pasó en los meses anteriores.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	AGOSTO		Variación	
	2008	2007	MS	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	\$ 18.866	\$ 14.238	\$ 4.628	32,5%
Recursos tributarios	\$ 13.648	\$ 9.922	\$ 3.725	37,5%
Recursos Seguridad Social	\$ 4.438	\$ 3.553	\$ 886	24,9%
Otros recursos	\$ 781	\$ 776	\$ 5	0,7%
GASTO PRIMARIO	\$ 15.163	\$ 11.520	\$ 3.643	31,6%
Salarios	\$ 2.195	\$ 1.522	\$ 673	44,2%
Bienes y Servicios	\$ 591	\$ 488	\$ 103	21,1%
Seguridad Social	\$ 5.380	\$ 3.969	\$ 1.411	35,6%
Transferencias	4.633,8	4.059,1	\$ 575	14,2%
Al Sector privado	\$ 3.322	\$ 3.007	\$ 315	10,5%
A Provincias	\$ 621	\$ 519	\$ 102	19,6%
Otras	\$ 148	\$ 100	\$ 48	48,1%
A Universidades Nacionales	\$ 543	\$ 433	\$ 110	25,3%
Otros conceptos	\$ 653	\$ 202	\$ 451	223,6%
Gastos de capital	\$ 1.858	\$ 1.380	\$ 478	34,7%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	\$ 3.703	\$ 2.718	\$ 985	36,2%
INTERESES	\$ 1.076	\$ 1.826	\$ -751	-41,1%
RESULTADO FINANCIERO	\$ 2.627	\$ 892	\$ 1.736	194,7%

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

Los intereses del periodo fueron de \$1.076 millones, lo cual representa una fuerte caída del 41% respecto al mes de agosto del año pasado.

En consecuencia, el resultado financiero alcanzó los \$2.627 millones. En este caso la suba anual fue de 194%.

No obstante, si consideramos que las retenciones a las exportaciones en agosto suman \$3.914 millones, se puede apreciar la fuerte dependencia del resultado fiscal a este concepto. En los ingresos, se destacan los recursos tributarios creciendo un 37,5% y alcanzando los \$13.648 millones.

Por el lado del gasto, las transferencias al sector privado llegaron a \$3.322 millones, con una suba anual del 10%. En este rubro es

posible apreciar la fuerte desaceleración que ha tenido con respecto a meses anteriores. En cambio, las que recibieron las provincias crecieron un 19% luego de caer en meses anteriores, y las transferencias a las Universidades nacionales un 25%.

Si miramos el acumulado del año, los recursos ascienden a \$143.416 millones, con una suba anual del 36,5%.

El gasto primario tuvo una suba de 35% alcanzando los \$115.381 millones en los primeros ocho meses del año.

En este periodo, se observa un descenso en las transferencias a las provincias y una fuerte desaceleración en gastos de capital por demora en los pagos.

Ambos comportamientos consideramos que no son sostenibles en el tiempo.

De esta manera, el superávit fiscal acumulado del año alcanzó a \$28.035 millones. Esto significa un incremento de 42,9% con respecto al año anterior.

En este periodo el gobierno recibió por giros de utilidades del BCRA \$4.430 millones y por retenciones la suma de \$23.736 millones. El total alcanza la suma de \$28.166 millones. Este monto es muy similar al resultado primario.

De esta manera, se observa que el resultado fiscal se encuentra fuertemente expuesto al comercio exterior y al desempeño del BCRA.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	OCHO MESES		Variación	
	2008	2007	MS	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	\$ 143.416	\$ 105.077	\$ 38.338	36,5%
Recursos tributarios	\$ 97.525	\$ 69.248	\$ 28.277	40,8%
Recursos Seguridad Social	\$ 35.234	\$ 29.324	\$ 5.910	20,2%
Otros recursos	\$ 10.660	\$ 6.521	\$ 4.139	63,5%
GASTOS PRIMARIOS	\$ 115.381	\$ 85.459	\$ 29.922	35,0%
Salarios	\$ 15.401	\$ 11.699	\$ 3.702	31,6%
Bienes y Servicios	\$ 4.947	\$ 3.936	\$ 1.011	25,7%
Seguridad Social	\$ 41.127	\$ 30.639	\$ 10.487	34,2%
Transferencias	\$ 36.868	\$ 25.490	\$ 11.377	44,6%
Al Sector privado	\$ 28.008	\$ 18.006	\$ 10.001	55,5%
A Provincias	\$ 3.688	\$ 3.916	\$ -228	-5,8%
Otras	\$ 757	\$ 352	\$ 405	115,0%
A Universidades nacionales	\$ 4.415	\$ 3.216	\$ 1.199	37,3%
Otros conceptos	\$ 3.027	\$ 1.256	\$ 1.771	141,0%
Gastos de capital	\$ 14.191	\$ 12.586	\$ 1.605	12,7%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	\$ 28.035	\$ 19.618	\$ 8.416	42,9%
INTERESES	\$ 8.780	\$ 9.392	\$ -613	-6,5%
RESULTADO FINANCIERO	\$ 19.255	\$ 10.226	\$ 9.029	88,3%

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

En lo que va del año, se destacan las siguientes transferencias: al sector privado (\$28.008

millones), a las provincias (\$3.688 millones) y a las Universidades nacionales (\$4.415 millones).

Los intereses del periodo ascienden a \$8.780 millones, con una caída del 6,5% en términos anuales.

De esta manera, el resultado financiero del periodo enero-agosto fue de \$19.255 millones, con una suba anual del 88%.

Si miramos que pasó en términos reales, los ingresos ya habrían empezado a caer para el periodo acumulado de ocho meses. Para el cálculo se utilizó el índice de precios de la provincia de Santa Fe.

FECHA	SECTOR PUBLICO NACIONAL (OCHO MESES) EN M\$			EN TÉRMINOS REALES			
	Ing Tot s/ Priv.	Gast Prim Total	Var % anual	Ing T		Gast Prim Total	Var % anual
				Ing T	Gas P		
2003	\$ 43.257	\$ 41.455	86,3%	\$ 429	\$ 411	45,2%	20,4%
2004	\$ 59.329	\$ 46.327	37,2%	\$ 569	\$ 451	32,9%	9,7%
2005	\$ 69.235	\$ 60.484	16,7%	\$ 634	\$ 553	11,3%	22,8%
2006	\$ 86.208	\$ 75.010	24,5%	\$ 731	\$ 636	15,4%	15,0%
2007	\$ 120.197	\$ 107.807	39,4%	\$ 963	\$ 776	18,1%	21,8%
2008	\$ 143.416	\$ 124.161	19,3%	\$ 933	\$ 721	-3,5%	-6,9%

Fuente: UNLZ-Economía en base al Mecon.

Por otro lado, se dio a conocer la recaudación del mes de septiembre. La misma alcanzó los \$ 23.900 millones. Esto representa una suba interanual del 42,8%.

RECAUDACIÓN	SEPTIEMBRE		Variación	
	2008	2007	M\$	%
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	\$ 23.900	\$ 16.735	\$ 7.165	42,8%
IMPUESTOS	\$ 14.705	\$ 11.494	\$ 3.211	27,9%
Garancias	\$ 4.398	\$ 3.547	\$ 851	24,0%
Impuesto al valor agregado	\$ 7.296	\$ 5.124	\$ 2.172	42,4%
Ciudad y debitos en esta ciudad	\$ 1.684	\$ 1.367	\$ 317	23,2%
Otros	\$ 1.327	\$ 1.456	\$ -129	-8,9%
DERECHOS S/COMEXTERIOR	\$ 4.916	\$ 2.271	\$ 2.645	116,5%
Derechos de importación	\$ 775	\$ 392	\$ 383	30,9%
Derechos de exportación	\$ 4.125	\$ 1.665	\$ 2.460	147,7%
Otros	\$ 16	\$ 13	\$ 3	17,8%
AP. Y CONTRIB A LA SEG SOCIAL	\$ 4.279	\$ 2.970	\$ 1.309	44,1%
Aportes personales	\$ 2.015	\$ 1.172	\$ 843	71,9%
Contribuciones Patronales	\$ 2.820	\$ 2.027	\$ 793	39,1%
Otros Ingresos	\$ 551	\$ 474	\$ 77	16,2%
Capitalización	\$ 1.027	\$ 668	\$ 359	53,8%
Rozas, transitorias y otros	\$ 48	\$ 55	\$ -6	-11,4%

Fuente: UNLZ-Facultad de Ciencias Económicas en base a datos del Mecon.

El rubro que más creció (como viene ocurriendo en los últimos meses) fueron los derechos sobre el comercio exterior. Los derechos a las exportaciones alcanzaron en septiembre los \$4.125 millones (con una suba en términos anuales del 148%).

El rubro impuestos tuvo una suba del 27,9% impulsado por el IVA (creció un 42%) y ganancias (subió un 24%).

En cambio, los aportes y contribuciones a la seguridad social crecieron un 44,1%, en

especial por el buen desempeño de los aportes personales (tuvieron un crecimiento anual del 72%).

Por el lado de las contribuciones patronales, las mismas crecieron un 39%.

En cambio, si miramos lo que paso en el periodo acumulado del año (enero-septiembre), la recaudación alcanzó los \$199.807 millones. El incremento en términos anuales fue del 38,7%.

Los rubros que más crecieron fueron los derechos sobre el comercio exterior, con un incremento del 88%.

En especial (como pasó en la comparación anual) los derechos de exportaciones lideran y son el motor de esta suba. Estos alcanzaron los \$27.861 millones (aproximadamente unos 8.958 millones de dólares) y crecieron un 106%.

En cambio, el rubro impuestos creció un 29% impulsado por el IVA (subió un 33,5%) y Ganancias (creció un 25,3%). Así este rubro alcanzó los \$128.547 millones.

RECAUDACIÓN	NUEVE MESES		Variación	
	2008	2007	M\$	%
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	\$ 199.807	\$ 144.105	\$ 55.703	38,7%
IMPUESTOS	\$ 128.547	\$ 99.557	\$ 28.990	29,1%
Garancias	\$ 30.963	\$ 31.894	\$ -931	-2,9%
Impuesto al valor agregado	\$ 49.573	\$ 44.608	\$ 14.965	33,5%
Ciudad y debitos en esta ciudad	\$ 14.340	\$ 10.835	\$ 3.505	32,3%
Otros	\$ 14.671	\$ 12.219	\$ 2.452	20,1%
DERECHOS S/COMEXTERIOR	\$ 34.525	\$ 18.405	\$ 16.120	87,6%
Derechos de importación	\$ 4.528	\$ 4.787	\$ -259	-5,4%
Derechos de exportación	\$ 27.861	\$ 13.618	\$ 14.243	106,3%
Otros	\$ 136	\$ 113	\$ 23	20,6%
AP. Y CONTRIB A LA SEG SOCIAL	\$ 36.735	\$ 26.143	\$ 10.592	40,5%
Aportes personales	\$ 17.002	\$ 10.435	\$ 6.567	62,9%
Contribuciones Patronales	\$ 24.327	\$ 18.067	\$ 6.260	34,7%
Otros Ingresos	\$ 4.726	\$ 3.830	\$ 896	23,5%
Capitalización	\$ 8.792	\$ 3.528	\$ 5.264	149,2%
Rozas, transitorias y otros	\$ 531	\$ 51	\$ 480	941,2%

Fuente: UNLZ-Facultad de Ciencias Económicas en base a datos del Mecon.

Los aportes personales crecieron un 63% alcanzando los \$17.000 millones. Por su parte las contribuciones patronales llegaron a \$24.327 millones creciendo un 35%.

El total esperado para recaudar en todo el año es de \$233.000 millones. Así, en los primeros 9 meses del año se habría recaudado el 86% de lo presupuestado. Es posible que el exceso alcance los 38.000 millones de pesos.

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en septiembre alcanzaron la suma de \$230.619 millones. Este stock representa un crecimiento mensual de 2,3% (el segundo mejor del año). En cambio, en términos anuales, la expansión es de 19,3%.

Los Depósitos totales del sector privado, registraron un crecimiento mensual de 1,8% (\$2.885 millones). Por su parte, en términos anuales la expansión es de 17,2% (\$24.461 millones).

En la comparación anual, el concepto que más creció en la serie en pesos es Plazo fijo (23%). Luego le siguen Cuenta corriente (16,9%) y las Cajas de ahorro (10,5%).

Los Depósitos en dólares del sector privado crecieron un 21,1%. De esta manera, se alcanza un stock de US\$ 7.585 millones. En el caso de estas operaciones, se observa una fuerte desaceleración durante los últimos siete meses.

FECHA	DEPOSITOS SECTOR PRIVADO					
	Total	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
Ene-07	123.382	108.018	27.462	25.320	49.038	4.980
Feb-07	126.405	110.527	27.942	25.623	50.616	5.118
Mar-07	127.359	112.043	28.111	25.941	51.083	5.133
Abr-07	131.928	115.623	28.745	26.825	53.060	5.210
May-07	134.113	117.456	31.637	27.720	52.832	5.406
Jun-07	136.039	119.299	31.537	27.720	53.909	5.365
Jul-07	139.014	121.999	32.013	28.636	53.534	5.471
Ago-07	141.590	122.796	33.196	29.138	53.534	5.951
Sep-07	142.526	122.616	33.007	29.418	53.372	6.262
Oct-07	143.807	123.507	33.859	29.955	52.512	6.422
Nov-07	145.069	124.362	34.023	30.359	52.845	6.605
Dic-07	150.776	129.752	35.902	32.824	53.831	6.694
Ene-08	154.173	132.843	36.007	33.222	56.785	6.784
Feb-08	157.623	136.007	36.557	34.357	58.321	6.845
Mar-08	159.773	137.961	37.481	33.651	59.850	6.914
Abr-08	161.782	139.714	38.514	33.513	60.469	6.969
May-08	160.404	137.929	38.806	32.704	59.255	7.131
Jun-08	157.834	136.218	37.076	32.504	59.482	7.100
Jul-08	161.507	139.751	36.641	34.552	61.479	7.199
Ago-08	164.102	141.551	37.531	32.962	64.099	7.434
Sep-08	166.988	143.599	38.581	32.494	65.632	7.585
Var Mens	2.885	2.048	1.050	-469	1.533	151
Var Anual	24.461	20.783	5.574	3.076	12.260	1.324

Los Créditos totales (privados más públicos) registraron un aumento mensual de 2% (\$2.629 millones). En cambio si consideramos la variación anual, la expansión fue de 28,1% (\$26.639 millones).

Los Créditos totales al sector privado en pesos, se incrementaron 2,2% (\$2.641 millones) alcanzando un stock total de \$124.012 millones.

millones. En términos anuales la variación es de 30,8% (\$29.170 millones).

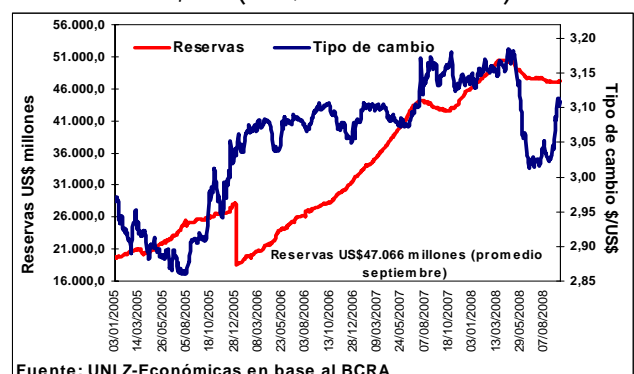
Los Créditos al sector privado en pesos, se incrementaron en el mes 2,1% (\$2.128 millones) y 32% (\$25.504 millones) para la comparación anual. De esta manera, los mismos llevan 55 meses consecutivos de crecimiento.

La mayor expansión de las operaciones en pesos en términos anuales, se registran en los Personales, (43,8%), Prendarios (42,1%) y Tarjetas (38,3%).

En el caso particular de los préstamos Hipotecarios, por primer vez en los últimos 12 meses, el incremento anual estuvo por debajo del registrado en el mismo mes del año anterior (31,4% contra 35,3%).

FECHA	Total \$	PRESTAMOS AL SECTOR PRIVADO					En Dólares (M US\$)	
		En Pesos (M\$)	Adelantos	Documentos	Hipotecarios	Personales		Tarjetas
Ene-07	75.061	64.081	11.101	14.387	10.980	3.772	13.538	3.781
Feb-07	77.061	65.014	10.977	14.256	10.921	3.959	14.130	3.980
Mar-07	78.936	66.597	11.078	14.450	10.972	4.022	14.669	3.980
Abr-07	80.999	68.300	11.495	14.698	10.796	4.164	15.120	4.099
May-07	82.999	70.189	12.272	14.865	11.063	4.300	15.519	4.184
Jun-07	85.315	72.289	12.643	14.899	11.337	4.447	16.235	4.231
Jul-07	88.374	74.432	13.511	15.581	11.730	4.597	16.864	4.387
Ago-07	91.545	77.043	13.715	16.052	12.233	4.847	17.748	4.601
Sep-07	94.842	79.842	12.845	16.694	12.710	5.093	18.693	4.829
Oct-07	97.921	82.217	13.098	16.990	13.206	5.360	19.527	4.974
Nov-07	101.077	85.196	13.682	17.338	13.581	5.612	20.370	5.065
Dic-07	104.691	88.356	14.226	18.133	13.996	5.813	21.045	5.172
Ene-08	107.879	91.049	14.927	18.179	14.567	6.069	21.772	5.303
Feb-08	109.311	92.008	14.710	17.966	14.564	6.107	22.004	5.480
Mar-08	110.759	93.722	14.717	18.414	14.864	6.253	23.312	5.401
Abr-08	113.970	96.697	14.427	18.689	15.102	6.389	24.076	5.486
May-08	117.851	100.027	16.197	19.514	15.387	6.626	25.135	5.656
Jun-08	118.848	101.001	16.931	19.093	15.763	6.853	25.659	5.797
Jul-08	119.648	101.001	16.931	19.093	15.763	6.853	25.659	5.797
Ago-08	119.648	101.001	16.931	19.093	15.763	6.853	25.659	5.797
Sep-08	119.699	101.774	16.166	18.911	16.093	6.860	26.044	5.891
Var Mens	4.551	3.723	333	412	318	107	331	113
Var Anual	24.856	22.132	3.321	2.217	3.373	1.867	7.359	1.162

Las Reservas, promedio, en septiembre alcanzaron la suma de US\$ 47.066 millones. Este nivel representa una caída mensual de 0,5% (US\$ 259 millones) y en términos anuales, una suba de 9,7% (US\$ 4.152 millones).



Considerando los valores promedios, entre el mes de abril y septiembre, las Reservas disminuyeron US\$3.269 millones.

El tipo de cambio se sigue depreciando, alcanzando los 3,08 pesos por dólar en septiembre (varió un 1,6%). En cambio, con

respecto al mismo mes del año anterior, se apreció un 2%.

Comportamiento del tipo de cambio nominal (TCN) y las Reservas						
Periodo	Reservas US\$ M promedio	var m/m	var a/a	TCN promedio	var m/m	var a/a
Jun-07	41.374	5,8%	68,9%	3,08	0,0%	-0,1%
Jul-07	43.892	4,8%	69,4%	3,11	1,1%	1,0%
Ago-07	43.708	-0,4%	61,8%	3,15	1,3%	0,0%
Sep-07	42.914	-1,8%	54,8%	3,15	-0,2%	0,0%
Oct-07	42.735	-0,4%	50,4%	3,16	0,4%	0,0%
Nov-07	43.879	2,7%	47,2%	3,14	-0,6%	2,0%
Dic-07	45.679	4,1%	46,6%	3,14	0,2%	2,6%
Ene-08	46.960	2,8%	42,9%	3,14	0,2%	1,9%
Feb-08	48.457	3,2%	41,5%	3,16	0,4%	1,5%
Mar-08	50.025	3,2%	39,4%	3,16	-0,1%	1,8%
Abr-08	50.335	0,6%	33,3%	3,17	0,3%	2,5%
May-08	49.387	-1,9%	24,5%	3,15	-0,5%	2,3%
Jun-08	47.930	-2,9%	14,2%	3,04	-3,4%	-1,2%
Jul-08	47.604	-0,7%	8,5%	3,02	-0,7%	-2,9%
Ago-08	47.324	-0,6%	8,3%	3,03	0,4%	-3,8%
Sep-08	47.066	-0,5%	9,7%	3,08	1,6%	-2,1%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA

En términos anuales, la base monetaria registró una importante desaceleración en sus tasas de crecimiento.

BASE MONETARIA (M\$)					
FECHA	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte	Bcra	Total BM
Ene-07	23,5%	8,9%	67,9%		31,5%
Feb-07	24,6%	7,3%	66,1%		31,6%
Mar-07	25,1%	12,7%	69,8%		34,0%
Abr-07	26,0%	11,6%	60,6%		32,3%
May-07	26,9%	9,6%	57,9%		32,6%
Jun-07	28,3%	10,0%	56,9%		33,4%
Jul-07	29,3%	16,5%	57,5%		34,6%
Ago-07	28,9%	22,6%	40,5%		34,8%
Sep-07	27,0%	32,0%	25,9%		27,0%
Oct-07	26,5%	28,9%	22,7%		25,6%
Nov-07	25,6%	28,5%	21,4%		24,6%
Dic-07	24,9%	33,0%	24,7%		25,4%
Ene-08	23,9%	35,7%	25,2%		25,0%
Feb-08	23,0%	32,3%	24,2%		23,9%
Mar-08	22,4%	42,1%	27,3%		24,9%
Abr-08	22,3%	21,7%	25,4%		23,0%
May-08	21,3%	33,5%	20,8%		21,9%
Jun-08	18,0%	36,4%	21,7%		20,2%
Jul-08	14,6%	27,4%	12,5%		14,8%
Ago-08	12,9%	29,2%	13,5%		14,0%
Sep-08	13,4%	24,3%	19,6%		15,7%

Fuente: UNLZ-Facultad de Ciencias Económicas, en base al BCRA.

Para la comparación anual, la expansión fue de 15,7% (\$13.798 millones). Durante el mismo mes del año anterior la expansión fue de 27%. De esta manera, alcanza a un monto total de \$101.628 millones.

El Circulante en poder del público es el concepto que muestra mayor desaceleración. En el mes de septiembre registró una variación de 13,4%. Para el mismo mes del año anterior el crecimiento fue de 27%.

La Base monetaria aumentó 0,9% (\$905 millones) con respecto al mes anterior. En este caso, el circulante disminuyó 0,5% y la cta. cte. en el BCRA se incrementó 4,9%.

En el caso de los agregados monetarios (M1, M2 y M3)ⁱ, se destaca el comportamiento del M1 y del M2 que varían en términos mensuales 4,5% y 3,4% respectivamente.

En la comparación anual, el mayor incremento se registra en el M1, con una variación de 21,7%. Luego le sigue el M2 (19,1%) y el M3 (17,3%)

Con respecto a la tasas de interés, dado que todavía no disponemos del informe mensual del banco central, la información disponible corresponde al informe semanal.

PERIODO	AGREGADOS MONETARIOS EN PESOS			
	VAR % NOMINAL ANUAL			
	Cir.	M1	M2	M3
Sep-07	27,0%	21,3%	21,7%	24,4%
Oct-07	26,5%	20,2%	20,6%	22,4%
Nov-07	25,6%	17,2%	18,7%	20,5%
Dic-07	24,9%	15,8%	17,9%	20,6%
Ene-08	23,9%	20,5%	22,1%	21,8%
Feb-08	23,0%	17,5%	20,2%	21,8%
Mar-08	22,4%	15,9%	18,3%	21,5%
Abr-08	22,3%	16,1%	18,0%	20,8%
May-08	21,3%	15,3%	16,5%	18,5%
Jun-08	18,0%	16,7%	16,2%	16,7%
Jul-08	14,6%	15,4%	15,0%	16,3%
Ago-08	12,9%	13,4%	13,0%	16,1%
Sep-08	13,4%	21,7%	19,1%	17,3%

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

La tasa Call al 3 de octubre subió hasta el 10,21% (un mes antes se situaba en 8,75%).

Los plazos fijos a 60 días (tanto en pesos como en dólares) se han incrementado (12,26% contra 11,96% en pesos, y 2,67% contra 2,35% en dólares). En cambio, en pesos, muestran una leve caída (ver cuadro de tasas).

La tasa Badlar de bancos privados (para depósitos a plazo fijo mayores a 1 millón) viene subiendo desde los últimos 30 días. Se ubicó en 12,75%, subiendo 5%.

TASAS	03-Oct-08	Prom. 7 días antes	Prom. 30 días antes
Call en pesos	10,21	9,95	8,75
PLAZO FIJO			
En pesos			
30 días	10,70	11,37	10,44
60 días o más	12,26	11,36	11,96
En dólares			
30 días	1,13	1,25	1,51
60 días o más	2,67	2,04	2,35
BADLAR Total	10,94	11,40	10,26
BADLAR Bancos Privados	12,75	12,45	12,14
LIBOR A 1 mes	4,11	3,70	2,49
US Treasury Bond 2 años	1,59	1,97	2,27

FUENTE: UNLZ-Económicas en bse a datos del BCRA

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 agosto alcanzaron los US\$7.397 millones. Esto significó un crecimiento anual del 50% (36% por mayores precios y el resto por cantidades) y es récord histórico en la serie.

EXPORTACIONES (millones de dólares)	AGOSTO				
	2007		2008		Var. %
TOTAL	US\$ 4.919	100%	US\$ 7.397	100%	50%
Productos Primarios	US\$ 1.156	24%	US\$ 1.787	24%	55%
MCA	US\$ 1.698	35%	US\$ 2.585	35%	52%
MCI	US\$ 1.562	32%	US\$ 2.165	29%	39%
Combustibles y Energía	US\$ 502	10%	US\$ 860	12%	71%

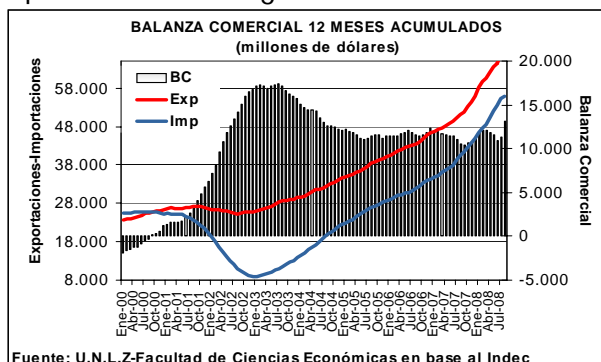
Fuente: U.N.L.Z-Facultad de Ciencias Económicas, en base a datos del INDEC.

Por su lado, las importaciones alcanzaron los US\$5.152 millones con una suba en términos anuales del 11,8% (9% por precios y el resto por cantidades). En ambos conceptos, se destaca la suba en los precios respecto a las cantidades.

IMPORTACIONES (millones de dólares)	AGOSTO				
	2007		2008		Var. %
TOTAL	US\$ 4.606	100%	US\$ 5.152	100%	12%
Bienes de Capital	US\$ 1.046	23%	US\$ 1.052	20%	1%
Bienes Intermedios	US\$ 1.485	32%	US\$ 1.826	35%	23%
Comb. y lubricantes	US\$ 545	12%	US\$ 446	9%	-18%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 796	17%	US\$ 936	18%	18%
Bienes de consumo	US\$ 492	11%	US\$ 541	11%	10%
Automotores	US\$ 233	5%	US\$ 343	7%	47%
Resto	US\$ 11	0%	US\$ 9	0%	-18%

Fuente: U.N.L.Z-Facultad de Ciencias Económicas, en base a datos del INDEC.

De esta manera, el superávit comercial del mes ascendió a US\$2.245 millones, el cuál fue impulsado por las exportaciones. El incremento con respecto al mismo mes del año anterior fue del 692% (7 veces mayor). Tanto el valor en dólares como en variación porcentual es récord y tiene su explicación en la desaceleración acentuada de las importaciones. En los primeros 7 meses del año crecieron a una tasa promedio del 46%, para caer al 12% en agosto. En cambio, si miramos el acumulado de los últimos 12 meses, el superávit ascendió a US\$13.191 millones, un 25,7% mayor que con respecto al mes de agosto de 2007.



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

En cambio, si analizamos que pasó en los primeros 8 meses del año, vemos que las exportaciones alcanzaron los US\$47.693 millones. El incremento anual fue del 39% (34% por mayores precios y el resto por cantidades). El rubro que más creció fue Productos primarios con una suba de 55% (49% por mayores precios y el resto por cantidades) seguido de Manufacturas de origen agropecuario con un crecimiento anual de 40% (49% por mayores precios, cayendo las cantidades exportadas un 9%). Por su parte, las Manufacturas de origen industrial subieron un 31% (20% por mayores cantidades y el resto por precios). Combustibles y energía creció el 24% (61% por mayores precios, con una caída fuerte de las cantidades).

EXPORTACIONES (millones de dólares)	OCHO MESES				
	2007		2008		Var. %
TOTAL	US\$ 34.340	100%	US\$ 47.693	100%	39%
Productos Primarios	US\$ 7.967	23%	US\$ 12.376	26%	55%
MCA	US\$ 11.398	33%	US\$ 15.899	34%	40%
MCI	US\$ 10.391	31%	US\$ 13.880	29%	31%
Combustibles y Energía	US\$ 4.385	13%	US\$ 5.438	11%	24%

Fuente: U.N.L.Z-Facultad de Ciencias Económicas, en base a datos del INDEC.

Los principales productos exportados en términos de valor absoluto fueron: harinas y pellets, porotos y aceites de soja, maíz, trigo, naftas, aceite de girasol y petróleo.

Las importaciones en los primeros ocho meses crecieron un 40% (25% por cantidad y el resto por precios) en términos anuales alcanzando los US\$39.303 millones.

Sus rubros tuvieron los siguientes incrementos en la comparación anual: bienes de capital 34% (exclusivamente por mayores cantidades compradas), bienes intermedios 43% (30% por mayores precios), Combustibles y lubricantes 68% (62% por mayores precios), Piezas y accesorios 34% (33% por mayores cantidades), bienes de consumo 30% y vehículos automotores de pasajeros 52%.

IMPORTACIONES (millones de dólares)	OCHO MESES				
	2007		2008		Var. %
TOTAL	US\$ 28.078	100%	US\$ 39.303	100%	40%
Bienes de Capital	US\$ 6.418	23%	US\$ 8.598	22%	34%
Bienes Intermedios	US\$ 9.670	34%	US\$ 13.819	35%	43%
Comb. y lubricantes	US\$ 1.981	7%	US\$ 3.337	8%	68%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 5.067	18%	US\$ 6.769	17%	34%
Bienes de consumo	US\$ 3.119	11%	US\$ 4.054	10%	30%
Automotores	US\$ 1.746	6%	US\$ 2.659	7%	52%
Resto	US\$ 77	0%	US\$ 67	0%	-13%

Fuente: U.N.L.Z-Facultad de Ciencias Económicas, en base a datos del INDEC.

En términos de valor absoluto, los bienes que más se importaron fueron: vehículos para

transporte de personas, partes y accesorios para el complejo automotriz, aparatos de telefonía celular, gas-oil, fuel-oil y minerales de hierro.

Por otro lado, el principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (22%), seguido de la unión europea (19%) y ASEAN (16%). En cambio, nuestras importaciones provienen fundamentalmente del MERCOSUR (35%), seguido de ASEAN (19%) y el Nafta (15%).

Las zonas que presentan déficit son el MERCOSUR (fundamentalmente por el comportamiento con Brasil) y el NAFTA.

ZONAS ECONÓMICAS	OCHO MESES		
	EXPO		IMPO
TOTAL	US\$ 47.693	100%	US\$ 39.303
Mercosur	US\$ 10.438	22%	US\$ 13.868
Chile	US\$ 3.157	7%	US\$ 619
Resto Aladi	US\$ 2.989	6%	US\$ 411
Nafta	US\$ 4.534	10%	US\$ 6.030
Unión Europea	US\$ 9.267	19%	US\$ 6.097
Asean	US\$ 7.612	16%	US\$ 7.422
Medio Oriente	US\$ 1.930	4%	US\$ 133
MAGREB y Egipto	US\$ 2.304	5%	US\$ 177
Resto	US\$ 5.461	11%	US\$ 4.546

Los principales destinos de las exportaciones en los primeros ocho meses fueron: Brasil, China, Chile y España. En cambio, nuestras importaciones provienen de: Brasil, China, Estados Unidos y Paraguay.

Las exportaciones a Brasil alcanzaron los US\$8.711 millones. El incremento en términos anuales fue del 36%. El rubro que más creció fueron las Manufacturas de origen industrial (MOI) con una suba del 49%.

EXPORTACIONES A BRASIL (millones de dólares)	OCHO MESES		
	2007		2008
TOTAL	US\$ 6.387	100%	US\$ 8.711
Productos Primarios	US\$ 1.227	19%	US\$ 1.307
MOA	US\$ 630	10%	US\$ 898
MOI	US\$ 3.520	55%	US\$ 5.229
Combustibles y Energía	US\$ 1.010	16%	US\$ 1.276

Por el lado de las importaciones, en los primeros ocho meses del año, las mismas alcanzaron los US\$12.149 millones, con un incremento anual del 31%. El rubro que más creció fue automotores (42%) seguido de piezas para bienes de capital (40%).

De esta manera, el superávit acumulado del periodo enero-agosto fue deficitario en

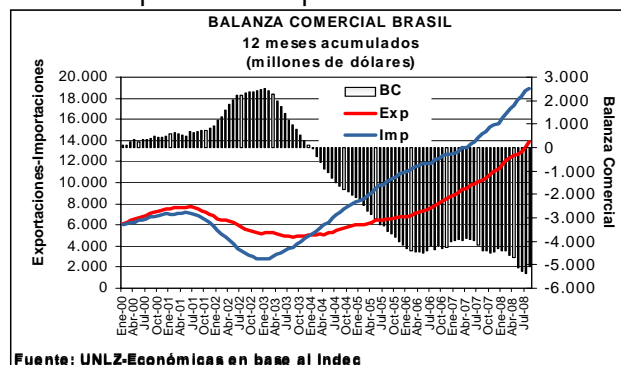
US\$5.096 millones. El incremento anual fue del 15,7%.

IMPORTACIONES A BRASIL (millones de dólares)	OCHO MESES		
	2007		2008
TOTAL	US\$ 9.243	100%	US\$ 12.149
Bienes de Capital	US\$ 1.960	21%	US\$ 2.593
Bienes Intermedios	US\$ 3.296	36%	US\$ 4.288
Comb. y lubricantes	US\$ 227	2%	US\$ 183
Piezas para bienes de cap.	US\$ 1.603	17%	US\$ 2.239
Bienes de consumo	US\$ 884	10%	US\$ 1.035
Automotores	US\$ 1.271	14%	US\$ 1.810
Resto	US\$ 2	0%	US\$ 2

En el mes de agosto, el superávit fue deficitario en 265 millones de dólares, producto de exportaciones por US\$1.371 millones (suba anual del 52%) e importaciones por US\$1.636 millones (suba anual de 20%).

A pesar que las exportaciones crecen a mayores tasas que las importaciones, todavía la tendencia es desfavorable en términos absolutos (persistencia de un gran déficit).

El 20% de nuestras exportaciones tienen como destino el país vecino, en cambio, el 34% de nuestras importaciones provienen de Brasil.



Por otro lado, el BCRA dio a conocer los datos del índice de tipo de cambio multilateral (ITCRM) del mes de agosto. El mismo ascendió a 253,95. Lo cual significa una depreciación anual de 4% y en términos mensuales una apreciación de 2%. Pero si lo calculamos con la inflación de San Luis, el índice nos da una apreciación anual de 7% y mensual de 2,35%. El índice en este caso, para el mes de agosto nos da 210 (dic01=100).

MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)
Instituto de Investigaciones Económicas