



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Octubre 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 1,4% en el mes de agosto según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados, la actividad en el mes tuvo una caída de 1,1% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI cayó 0,9% en agosto con relación a igual mes del año pasado. Para Orlando Ferreres, la industria en agosto disminuyó 2,1% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción cayó en agosto 8,1% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), la construcción cayó 5,4% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en agosto de 6% comparado con el correspondiente a igual mes del año pasado. Telefonía es el rubro más dinámico.
5. Las ventas a precios constantes en los centros de compras –shopping– crecieron un 22,7% en junio comparada contra las ventas de igual mes del año pasado. Ajustado por los precios del sector privado, el crecimiento es de 8,6%.
6. El superávit fiscal de agosto fue de \$777 millones de pesos. Esto representa un crecimiento de 80% en términos anuales. En el acumulado del año alcanza un valor de \$6.199 millones. Pero vale aclarar, que el gobierno está utilizando ingresos extraordinarios, lo cual distorsiona el superávit verdadero.
7. La inflación de septiembre fue de 0,9% según el INDEC. Se reitera que los datos obtenidos por consultoras privadas y organismos provinciales son superiores a la publicación oficial. La inflación estimada en 1,9% para agosto.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en septiembre 3,2% en términos mensuales y 37,3% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de agosto arrojó un superávit de US\$1.628 millones (con un crecimiento de 104% 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

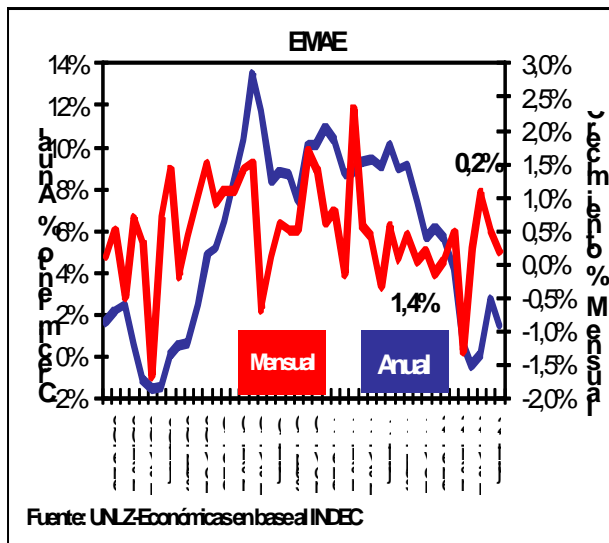
**Instituto de Investigaciones Económicas
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ**

Actividad Económica

Según el INDEC, la actividad económica medida por el índice EMAE (índice que anticipa el comportamiento trimestral del PIB), en el mes de agosto registró una variación mensual de 0,2% y 1,4% en términos anuales. En el acumulado del año, la suba es de 2,3% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Los datos del INDEC, registran una recuperación en el ritmo de crecimiento de la economía.

Después del flojo segundo trimestre donde la economía no creció, el tercer trimestre (todavía falta el dato de septiembre) registrará un crecimiento de entre 1,5% y 2,5%.



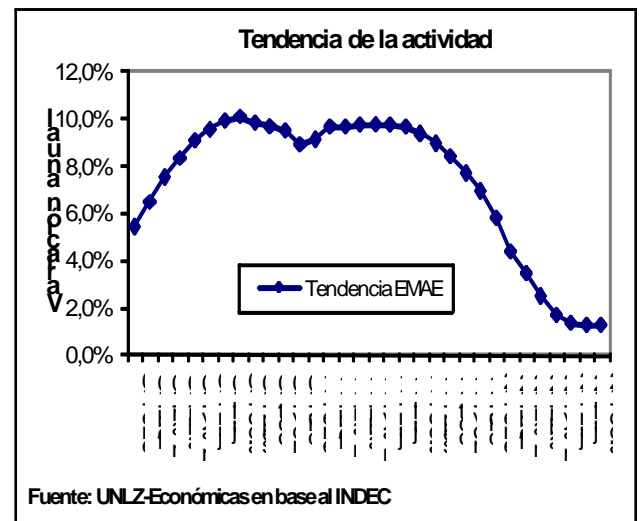
Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados, en agosto, la actividad económica creció 0,1% en términos mensuales y cayó 1,1% en la comparación anual.

Para los primeros 8 meses del año, informó que la actividad se encuentra estancada con respecto a igual periodo de 2011.

Se observa que las tasas estimadas por la consultora OJF y Asoc. son inferiores a las calculadas por el INDEC. Esto es debido a la manipulación del IPC, el cual al subestimar la inflación se sobreestiman los datos del crecimiento económico.

A partir del comportamiento de los índices privados, es de esperar un crecimiento en torno al 0% para todo este año y algo inferior al 3% para el año entrante.

Para lo que resta del año, considerando los datos del INDEC, no se espera que la tendencia se modifique sustancialmente. No obstante, dada la trayectoria ascendente de los últimos meses, quedará arrastre estadístico para el año próximo. Esto junto con otros indicadores, principalmente la mejor cosecha esperada, permiten ser más optimistas para el 2013.



Se observa en el gráfico anterior como la economía alcanzó un piso el mes de mayo. Según la tendencia del índice oficial EMAE.

En agosto, la producción industrial, creció 0,7% en términos mensuales y cayó 0,9% en términos anuales, según del Estimador Mensual Industrial (EMI) que elabora el INDEC.

Para los primeros 8 meses del año, registra una caída de 1,2% respecto al mismo período de 2011.

La mayor caída se dio en el sector de industrias metálicas básicas, que registró una baja de 19%. También hubo retrocesos importantes en la industria automotor (-5,6%) y productos minerales no metálicos (-3,9%).

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

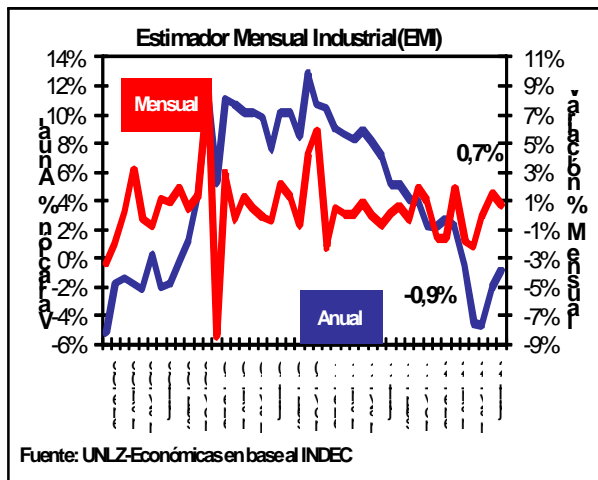
en la producción automotriz e industrias metálicas básicas.

Según la consultora OJF y Asoc., la industria en agosto registró una caída de 0,5% en términos mensuales y de 2,1% en términos anuales.

La industria registró en agosto su quinto mes consecutivo de contracción anual. No obstante, la serie desestacionalizada da cuenta de una incipiente recuperación.

Por el momento, la reversión en la tendencia negativa de la industria se da en algunos sectores puntuales y no puede ser considerada aún una reacción general.

En cambio, se espera que hacia fin de año se fortalezca esta tendencia a medida que se consolide la recuperación de Brasil, informa la consultora.



Según el INDEC, los sectores que más crecieron en términos anuales fueron productos del petróleo (15,8%), industrias del tabaco (10,4%), industria textil (9,5%) y productos de caucho y plástico (8,4%).

Para el acumulado del año, se destacan las siguientes variaciones: industrias del tabaco (5,2%), sustancias y productos químicos (4,5%), edición e impresión (3,1%) y alimentos y bebidas (3,0%) y papel y cartón (2,6%)

El uso de la capacidad instalada (UCI) en agosto se ubicó en 74%. Creciendo 2,7 puntos

en términos mensuales y cayendo 4,1 puntos en la comparación anual.

De todas maneras se observa que a pesar de la caída de la actividad en el sector, continúa con una alta utilización de planta.

Con referencia a la encuesta cualitativa industrial, que mide expectativas de las firmas, para el mes de septiembre arroja los siguientes resultados:

El 89,8% anticipa un ritmo estable en la demanda interna para septiembre; el 6,2% de las empresas prevé una suba y el 4% proyecta una baja.

COMPORTAMIENTO INDUSTRIA AGOSTO 12	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD		UCI AGOSTO 12
	MENSUAL	ANUAL	
Vehículos automotores	18,1%	-5,6%	81,5
Metalmecánica excl. Industria automotriz	7,0%	-0,9%	65,6
Minerales no metálicos	-1,0%	-3,9%	77,9
Productos textiles	-2,7%	9,5%	78,0
Sustancias y productos químicos	-3,2%	-0,4%	69,3
NIVEL GENERAL	0,7%	-0,9%	74,0
Productos del tabaco	-0,7%	10,4%	69,0
Industrias metálicas básicas	8,4%	-19,0%	70,4
Edición e impresión	8,5%	2,5%	83,3
Productos alimentos y bebidas	9,0%	4,4%	71,4
Papel y cartón	-0,2%	3,9%	81,8
Caucho y plástico	0,6%	8,4%	74,6
Refinación del petróleo	-0,5%	15,8%	87,4

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

El 77,6% de las firmas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante septiembre respecto a agosto; el 14,3% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 8,1% prevé una caída.

Consultados exclusivamente respecto a las exportaciones a países del Mercosur; el 76,7% no espera cambios respecto al mes anterior; el 11,9% anticipa una baja y el 11,4% prevé una suba.

El 79% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos respecto a agosto; el 11% prevé una suba y el 10% espera una baja.

Consultados exclusivamente respecto a las importaciones de insumos de países del Mercosur; el 86,1% no prevé modificaciones para septiembre; el 8,1% prevé una baja respecto al mes anterior y el 5,8% opina que aumentarán.

El 89% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con relación al mes anterior; el 7% anticipa una baja y el 4% que espera una suba.

El 85% de las empresas no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada respecto a agosto; el 8% prevé una suba y el 7% anticipa una baja.

El 97,8% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal respecto a agosto; el 1,2% anticipa una baja y el 1% prevé un aumento.

El 87% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas para septiembre respecto a agosto; el 8% prevé una suba y el 5% espera una disminución.

La construcción en el mes de agosto medida en el índice ISAC registró una caída de 8,1%, tanto para la comparación mensual como anual según informó el INDEC.

En el acumulado del año, se registra un retroceso 1,8% 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 agosto último se vieron afectadas por una anormal situación climática que redujo la actividad durante este mes. En efecto, la infrecuente cantidad de días de lluvia afectó de manera significativa el normal desarrollo de las obras.

En la comparación de los datos de agosto último, respecto al mismo mes del año anterior, se observan variaciones negativas de 34,4% en asfalto, 16,6% en cemento, 7,4% en pinturas para construcción, 4,1% en hierro redondo para hormigón, 3,9% en ladrillos huecos y 1,1% en pisos y revestimientos cerámicos.

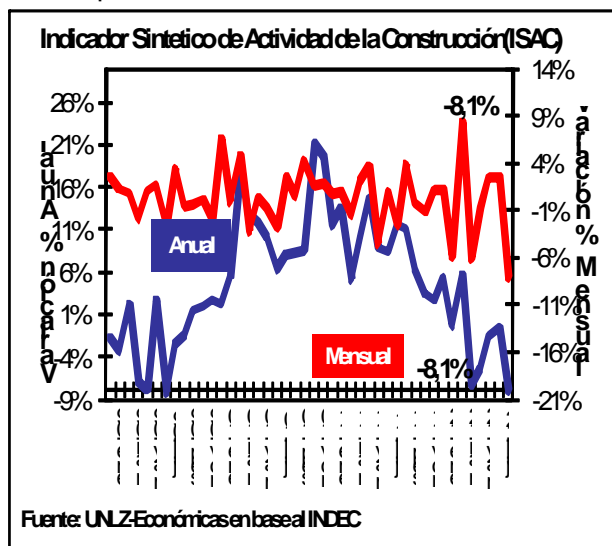
En la encuesta cualitativa del sector de la construcción, que consultó a las firmas sobre las expectativas para el mes de septiembre, se han captado opiniones diferenciadas, en cuanto al nivel de actividad esperado, según se dediquen a ejecutar principalmente obras públicas o privadas.

En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 40% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante septiembre, mientras que el 36,7% sostiene que disminuirá y el 23,3% restante, que aumentará.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 64,7% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en septiembre, en tanto que el 23,5% estima que disminuirá y el 11,8% 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 agosto pasado una suba de mensual de 29,5% y una baja anual de 20,3%.

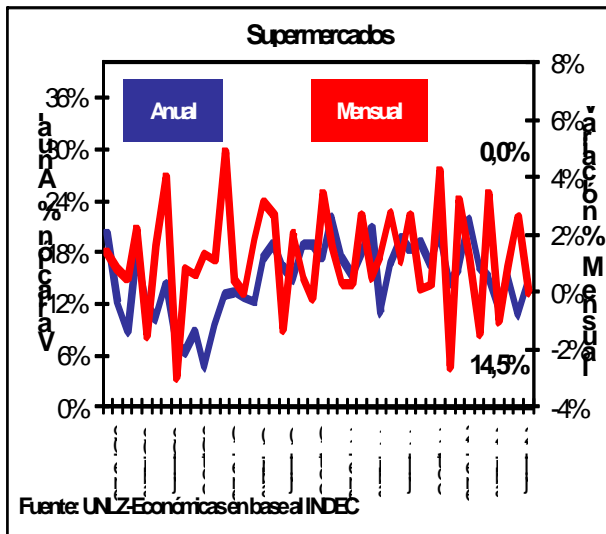
La superficie cubierta autorizada acumulada durante los primeros ocho meses del año, en su



conjunto registra una baja de 9,5% con respecto al mismo período del año anterior.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en agosto cayó 11,7% en términos mensuales y 5,4% con respecto al mismo mes del año pasado. En el acumulado del año, registra un retroceso de 1,7%.

Las ventas en los supermercados, a precios constantes, en el mes de agosto no registraron crecimiento en términos mensuales y pero registraron un crecimiento anual de 14,5% informó el INDEC.



Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$8.836 millones, lo cual representa una suba de 26,3% respecto al mismo mes del año anterior.

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.

En términos de valores constantes (enero de 2006=100), las ventas de los supermercados cayeron 1,1% en términos mensuales y crecieron 1,3% en términos anuales.

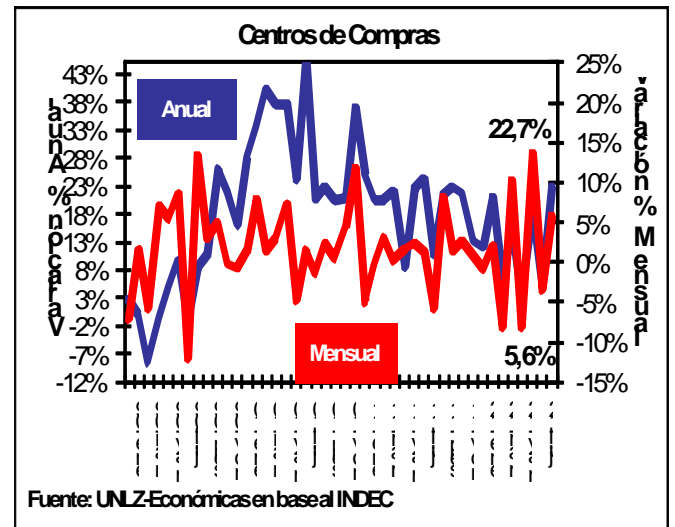
Las ventas en los centros de compras (shopping), según el INDEC registraron a valores constantes una suba de 5,6% en

términos mensuales y de 22,7% en la comparación anual.

Las ventas a precios corrientes en agosto de 2012 alcanzaron la suma de \$1.581 millones, lo que significa un incremento de 35,4% 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, las ventas de los centros de compras disminuyeron en agosto 10,4% y crecieron 8,6% en la comparación anual.



Los servicios públicos medidos en el índice ISSP en agosto crecieron 0,7% en términos mensuales y 6% en términos anuales según el INDEC.

La variación acumulada del periodo ascendió a 8% con respecto al mismo periodo del año anterior.

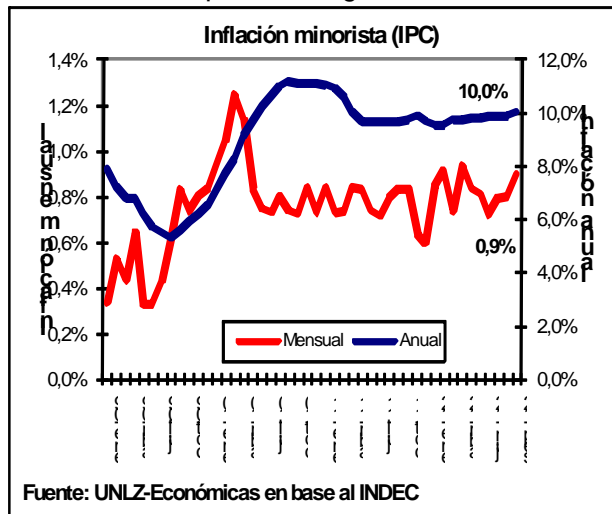
En agosto, las llamadas a celulares crecieron 14,9% en términos anuales, mientras que la compra de aparatos subió 1,4%. Por su parte, los mensajes de textos SMS subieron 28,4% en términos anuales.

Para el acumulado del año, se registran los siguientes incrementos: cantidad de aparatos (0,4%), llamadas a celulares (19%) y mensajes de textos SMS (28,4%).

Precios y Salarios

El índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en septiembre una suba de 0,9% según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). En términos anuales el incremento fue de 10%, acumulando en el año un crecimiento de 7,8%.

La inflación minorista estuvo impulsada por atención médica y gastos para la salud (1,9%), indumentaria (1,6%) y equipamiento y mantenimiento para el hogar (1,1%).



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, porque no puede evaluar el verdadero comportamiento de la política económica.

El IPC Congreso alcanzó en septiembre un incremento mensual de 1,9%, lo que eleva el indicador anual al 24,2%.

Este índice está elaborado sobre la base de los relevamientos que hacen las consultoras privadas y estaría indicando que hubo una aceleración de la suba de precios. En agosto, la inflación había sido de 1,9%.

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, dado que la Secretaría de Comercio impone multas a los consultores con la finalidad de que dejen de publicar datos propios.

Las provincias publican con retraso sus índices de precios. Por lo tanto, al momento de realizar este informe se conocen los datos de agosto y no los de septiembre.

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 de San Luis en el mes de agosto la inflación mensual fue de 1,8% y de 23,2% en términos anuales. Las mayores subas fueron en atención médica y gastos (2,7%), alimentos y bebidas (2,2%) y equipamiento y mantenimiento del hogar (1,5%).

La inflación anual en las provincias es más del doble 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 agosto en \$8,64, alcanzando los \$707,65. Lo cual significa un crecimiento de 1,2% mensual y de 14,8% en términos anuales.

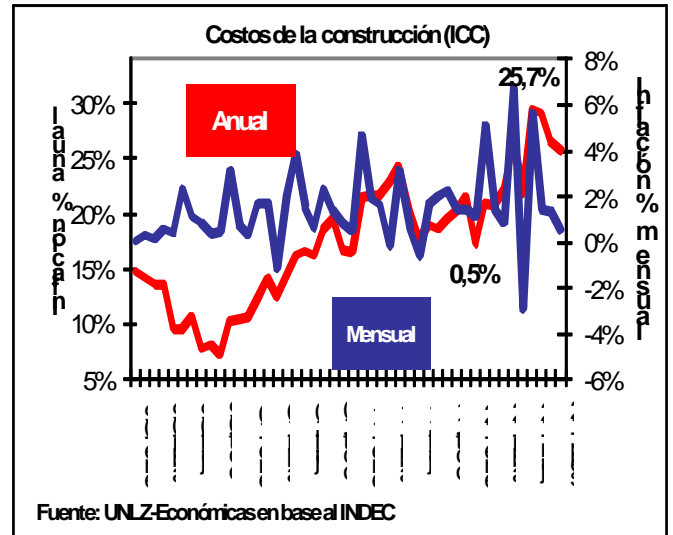
La CBT indica el ingreso que debe tener una familia (dos adultos y dos menores) para no caer en la pobreza. En el mes de septiembre, la canasta básica fue de \$1.575,81. A partir de este dato, se observa un incremento mensual de 1,3%. En cambio, para la comparación anual se registra una variación de 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 septiembre una variación mensual de 1% y 12,8% en términos anuales. Productos nacionales subieron 1,1%, mientras que productos importados registraron una variación mensual de 0,5%. En cambio, los incrementos con respecto al mes de septiembre de 2011 fueron de 13,1% y 8,4% respectivamente.



Los salarios en el mes de agosto crecieron 2,1% en términos mensuales y 25,4% en términos anuales.

Para el acumulado del año (ocho meses), la suba de salarios es de 16,8%.

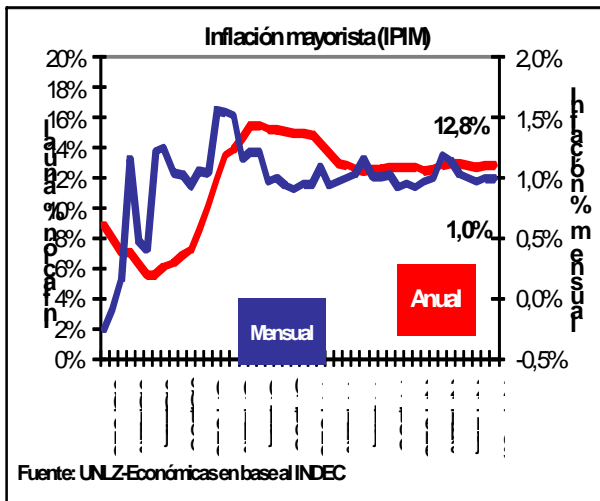
Además se registraron las siguientes variaciones mensuales: no registrados 2,8%, registrados 2% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 2,1%.

En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 30,4%, índice general 25,4%, registrados 28% y sector público 14,5%.

En términos reales (deflactando los salarios por el IPC Bs As City), los trabajadores registrados están por encima de los trabajadores no registrados y de los empleados públicos.

Con respecto a diciembre de 2011, se observan las siguientes variaciones: registrados (28,7%), no registrados (6,7%) y empleados públicos (-37,9%).

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



La variación mensual del índice de costos de la construcción (ICC) durante el mes de septiembre fue de 0,5%. Este crecimiento se debe al incremento de los gastos generales (0,9%) y materiales (1,1%). Mano de obra no registró variación en el mes.

Para el acumulado del año, los precios subieron 21,3%.

En el caso de la comparación anual, el índice registra una variación de 25,7%. Para este periodo, los incrementos son los siguientes: mano de obra 33,5%, gastos generales 32,1% y materiales 14,4%.

Fiscal

El resultado fiscal del mes de agosto alcanzó la suma \$777 millones. Este valor representa un crecimiento de 80% en términos anuales. En el mismo mes del año pasado, había sido de \$432 millones.

Los ingresos crecieron 29% en términos anuales, alcanzando los \$46.887 millones. No obstante, el gobierno recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$914 millones. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido negativo en \$137 millones.

Los ingresos se expandieron en valor absoluto en \$10.520 millones, mientras que el gasto primario avanzó en \$10.175 millones (creció 28%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	AGOSTO		Variación	
	2012	2011	NS	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	\$ 46.887	\$ 36.367	\$ 10.520	28,9%
Recursos tributarios	\$ 30.065	\$ 23.547	\$ 6.518	27,7%
Recursos Seguridad Social	\$ 14.252	\$ 11.047	\$ 3.205	29,0%
Otros recursos	\$ 2.570	\$ 1.776	\$ 795	44,8%
GASTO PRIVARIO	\$ 46.110	\$ 35.935	\$ 10.175	28,3%
Salarios	\$ 6.241	\$ 4.864	\$ 1.378	28,3%
Bienes y Servicios	\$ 2.179	\$ 1.726	\$ 453	26,3%
Seguridad Social	\$ 15.995	\$ 10.879	\$ 5.117	47,0%
Transferencias	\$ 12.888	\$ 11.050,7	\$ 1.837	16,6%
Al Sector privado	\$ 10.180	\$ 8.750	\$ 1.330	15,8%
A Provincias	\$ 997	\$ 938	\$ 59	6,3%
A Universidades Nacionales	\$ 1.711	\$ 1.323	\$ 388	29,3%
Otros conceptos	\$ 3.688	\$ 1.815	\$ 1.843	101,6%
Gastos de capital	\$ 5.077	\$ 5.602	\$ -525	-9,4%
RESULTADO PRIM. S/ PRIV.	\$ 777	\$ 432	\$ 345	79,9%
INTERESES	\$ 760	\$ 1.446	\$ -686	-47,5%
RESULTADO FINANCIERO	\$ 17	\$ -1.014	\$ 1.031	-101,7%

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

Los recursos tributarios subieron 27,7%, mientras que los de seguridad social lo hicieron en 29%.

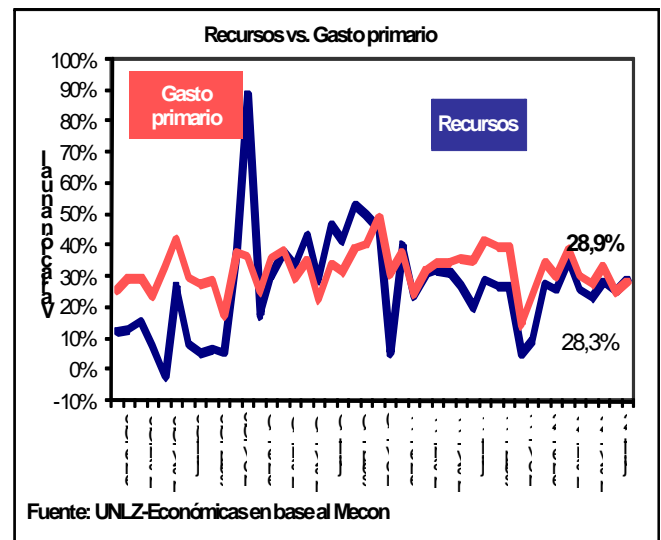
Por el lado del gasto, el mismo se explica por las erogaciones en prestaciones a la seguridad social y las transferencias al sector privado (asignación universal por hijo, coberturas asistenciales al PAMI, y los subsidios al transporte y la energía). Ambos conceptos explican el 70% del gasto.

El gasto primario fue de \$46.110 millones en el mes de agosto. El rubro salarios subió 28% en términos anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios se incrementó 26%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$10.180 millones con un crecimiento anual de 16%.

Las transferencias recibidas por las provincias sumaron \$997 millones, creciendo 6%. Las Universidades recibieron \$1.711 millones creciendo 29% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$760 millones. De esta manera, el resultado financiero fue de \$17 millones.



Los recursos crecieron más rápido que el gasto. Lo cual evidencia cierta racionalización en el manejo presupuestario.

Para el acumulado del año (ocho meses), los ingresos alcanzaron la suma de \$352.964 millones con una suba de 27% en términos anuales. Los recursos tributarios crecieron 25% mientras que los de seguridad social subieron 30%.

El gasto primario del periodo fue de \$345.964 millones con un incremento de 30% en términos anuales. Se destacan los incrementos de salarios (31%), bienes y servicios (26%) y el gasto en seguridad social con una suba de 42%. De esta manera, el superávit del acumulado del año alcanza la suma de \$6.199 millones. Con un retroceso con respecto al mismo periodo del año anterior de 47%.

Los ingresos extraordinarios del periodo alcanzaron los \$13.827 millones. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido negativo en \$7.628 millones.

Los intereses fueron de \$19.701 millones (con una suba de 30% que representaron \$4.609 millones más).

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

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	OCHO MESIS		Variación	
	2012	2011	M/\$	%
RECURSOS TOT./S/ PRIV.	\$ 352.163	\$ 276.589	\$ 75.574	27,3%
Recursos tributarios	\$ 212.322	\$ 169.928	\$ 42.394	24,9%
Recursos Seguridad Social	\$ 114.325	\$ 87.584	\$ 26.741	30,5%
Otros recursos	\$ 25.517	\$ 19.086	\$ 6.431	33,7%
GASTO PRIVADO	\$ 345.964	\$ 264.878	\$ 81.086	30,6%
Salarios	\$ 49.385	\$ 37.719	\$ 11.666	30,9%
Bienes y Servicios	\$ 15.829	\$ 12.583	\$ 3.245	25,8%
Seguridad Social	\$ 126.934	\$ 89.548	\$ 37.387	41,8%
Transferencias	\$ 97.516	\$ 81.401	\$ 16.115	19,8%
Al Sector privado	\$ 75.621	\$ 63.354	\$ 12.267	19,4%
A Provincias	\$ 7.680	\$ 7.552	\$ 128	1,7%
A Universidades nacionales	\$ 13.251	\$ 10.351	\$ 2.900	28,0%
Otros conceptos	\$ 16.840	\$ 8.868	\$ 7.972	89,9%
Gastos de capital	\$ 39.016	\$ 34.297	\$ 4.720	13,8%
REDAO PRIM/S/ PRIV.	\$ 6.199	\$ 11.711	\$ -5.512	-47,1%
INTERESES	\$ 19.701	\$ 15.092	\$ 4.609	30,5%
RESULTADO FINANCIERO	\$ -13.502	\$ -3.380	\$ -10.121	299,4%

FUENTE: UNZ: Económicas en base a datos del Mcon.

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

La recaudación del mes de septiembre alcanzó los \$57.375 millones con una suba de 20,2% en términos anuales. Esta muestra una desaceleración y es el menor crecimiento en más de 30 meses.

Esto se debió básicamente al comportamiento que tuvieron los impuestos vinculados al comercio exterior.

Ganancias registró una suba de 25% alcanzando los \$10.832 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 17,2% en términos anuales llegando a \$16.787 millones.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) se ubicó en torno a los \$4.000 millones con una suba de 11% en términos anuales.

Los derechos a las exportaciones cayeron 7% alcanzando un valor de \$5.205 millones. Mientras que los derechos a las importaciones, se incrementaron 15% alcanzando la suma de \$1.568 millones.

Los aportes personales subieron 31,4%, mientras que las contribuciones patronales lo hicieron en 30,3%. Ambas en términos anuales y se debe a los incrementos de salarios nominales.

RECAUDACIÓN	SEPTIEMBRE		Variación	
	2012	2011	M/\$	%
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	\$ 57.375	\$ 47.730	\$ 9.645	20,2%
IMPUESTOS	\$ 36.108	\$ 29.375	\$ 6.733	22,9%
Ganancias	\$ 10.832	\$ 8.662	\$ 2.170	25,0%
Impuesto al valor agregado	\$ 16.787	\$ 14.323	\$ 2.465	17,2%
Creditos y debitos en cta cte	\$ 3.920	\$ 3.542	\$ 377	10,6%
Otros	\$ 4.569	\$ 2.848	\$ 1.721	60,4%
DERECHOS COMEXTERIOR	\$ 6.800	\$ 6.994	\$ -194	-2,8%
Derechos de importación	\$ 1.568	\$ 1.365	\$ 202	14,8%
Derechos de exportación	\$ 5.205	\$ 5.600	\$ -395	-7,0%
Otros	\$ 28	\$ 29	\$ -2	-6,0%
AP. Y CONTRIB. ALA SEG. SOCIAL	\$ 14.466	\$ 11.360	\$ 3.106	27,3%
Aportes personales	\$ 5.813	\$ 4.423	\$ 1.390	31,4%
Contribuciones Patronales	\$ 8.264	\$ 6.340	\$ 1.924	30,3%
Otros Ingresos	\$ 323	\$ 0	\$ 323	-
Retragos, transitorios y otros	\$ -67	\$ 7	\$ -74	-

FUENTE: UNZ: Económicas en base a datos del Mcon.

Durante los primeros 9 meses la recaudación fue de \$496.783 millones. La variación anual fue de 25% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Ganancias creció 22,5% mientras que el IVA lo hizo en 22%.

Los derechos a las exportaciones crecieron 21% alcanzando un valor de \$49.303 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 9% y la recaudación por este motivo fue de \$11.116 millones.

Los aportes personales subieron 35,4% y se ubicaron en \$51.136 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 34,1% y alcanzaron los \$74.623 millones.

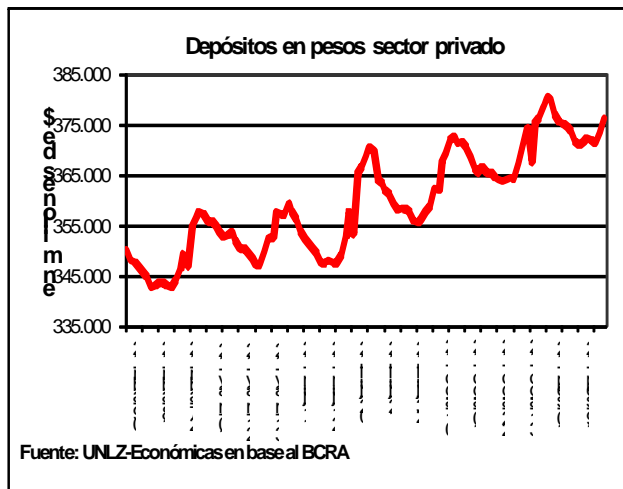
RECAUDACIÓN	NOVIEMBRE		Variación	
	2012	2011	M/\$	%
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	\$ 496.783	\$ 396.390	\$ 100.393	25,3%
IMPUESTOS	\$ 306.393	\$ 246.008	\$ 60.385	24,5%
Ganancias	\$ 98.569	\$ 80.477	\$ 18.092	22,5%
Impuesto al valor agregado	\$ 136.935	\$ 112.258	\$ 24.677	22,0%
Creditos y debitos en cta cte	\$ 31.815	\$ 26.284	\$ 5.531	21,0%
Otros	\$ 39.074	\$ 26.989	\$ 12.085	44,8%
DERECHOS COMEXTERIOR	\$ 60.698	\$ 51.076	\$ 9.623	18,8%
Derechos de importación	\$ 11.166	\$ 10.240	\$ 925	9,0%
Derechos de exportación	\$ 49.303	\$ 40.615	\$ 8.688	21,4%
Otros	\$ 35	\$ 220	\$ -185	-84,2%
AP. Y CONTRIB. ALA SEG. SOCIAL	\$ 129.692	\$ 99.307	\$ 30.385	30,6%
Aportes personales	\$ 51.136	\$ 37.768	\$ 13.368	35,4%
Contribuciones Patronales	\$ 74.623	\$ 55.633	\$ 18.990	34,1%
Otros Ingresos	\$ 528	\$ 692	\$ -164	-24,7%
Retragos, transitorios y otros	\$ 1.512	\$ 1.065	\$ 447	42,0%

FUENTE: UNZ: Económicas en base a datos del Mcon.

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en septiembre alcanzaron la suma de \$526.575 subiendo 2,7% (\$13.903 millones) en términos mensuales y con una variación anual de 20,5% (\$89.616 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado subieron 3,2% (\$10.597 millones) con respecto a agosto y 37,3% (\$91.734 millones) en términos anuales.



Todos los rubros presentaron un buen desempeño este mes. Plazo fijo creció 3,4% (\$4.872 millones), cuenta corriente subió 2,1% (\$1.877 millones) y caja de ahorro se incrementó en 4% (\$3.339 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazos fijos 49,9% (\$49.857 millones), caja de ahorro 34,4% (\$11.974 millones) y cuenta corriente 24,5% (\$17.626 millones).

FECHA	DEPOSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M\$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
sep-11	33,4%	32,9%	33,5%	38,6%	30,0%	27,6%
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%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Los depósitos en dólares del sector privado siguen disminuyendo. En septiembre

registraron una descenso de 2,8% (US\$230 millones) en términos mensuales y caen 43,5% (US\$6.244 millones) en la comparación anual.

En lo que va del año se fueron del sistema financiero US\$3.942 millones que representaban a principio del año el 32% de los depósitos en dólares del sector privado.

Los depósitos totales del sector público alcanzaron la suma de \$151.138 millones subiendo en la comparación mensual 2,6% (\$3.887 millones) y creciendo 15,4% en términos anuales (\$20.227 millones).

Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$365.105 millones con una suba mensual de 2,1% (\$7.623 millones). En términos anuales, el incremento fue de 28,6% (\$81.179 millones).

FECHA	PRESTAMOS AL SECTOR PRIVADO								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adelantos	Documentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Tarjetas	En Dólares (M US\$)
sep-11	53,0%	52,0%	40,4%	64,4%	27,9%	76,5%	48,8%	50,7%	49,1%
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%	45,6%	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%	45,6%	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%	36,7%	33,6%	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%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

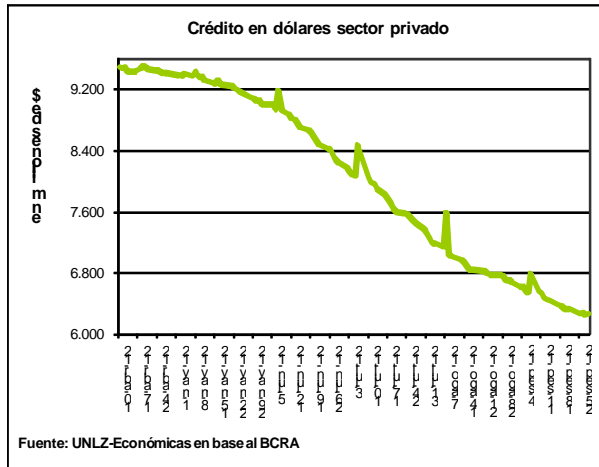
Los créditos privados en pesos crecieron con respecto a agosto 3,2% (\$9.340 millones) y 39,8% (\$86.953 millones) en términos anuales.

En términos mensuales, los que más crecieron fueron adelantos (2,5%), tarjetas (5,2%), documentos (4%), prendarios (3,1%) y personales (2,5%).

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente: adelantos fue el componente más dinámico en septiembre; subió 60,4% (\$17.323 millones). Le siguen tarjetas que creció 44,2% (\$15.110 millones), prendarios 34,6% (\$5.047 millones) mientras que los personales subieron 32% (\$16.915 millones).

Como se puede apreciar, los créditos crecen fuertemente y superan las tasas de la actividad económica. Los créditos prendarios ligados a la industria automotriz tienen un excelente comportamiento y superan el 30%,

pronosticando otro año bueno de venta de vehículos.



Las reservas en el mes de septiembre alcanzaron en promedio US\$45.228 millones con una caída mensual de 0,1% (US\$29 millones) y de 8,4% (US\$4.152) millones con respecto a septiembre de 2011.

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante septiembre \$4,67 por dólar y se depreció 1,3% en términos mensuales y 11,1% en términos anuales.

La base Monetaria alcanzó en septiembre los \$261.624 millones. Con una suba mensual de 2,9% (\$7.281 millones) y un crecimiento anual de 37,3% (\$71.054 millones).

El rubro que más creció con respecto a agosto fue la cuenta corriente en el banco central con un incremento de 8% (\$4.466 millones). En cambio, circulante en poder del público subió 1,2% (\$2.191 millones) mientras que circulante en poder de los bancos lo hizo en 3,2% (\$623 millones).

BASE MONETARIA (M\$)					
FECHA	Circulante Público	Circulante Bancos	Cta Cte	Bcra	Total BM
sep-11	37,6%	59,9%	32,4%		38,2%
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%	24,3%	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%	16,9%	36,1%		33,9%
jul-12	36,7%	15,4%	40,2%		35,5%
ago-12	37,1%	12,5%	35,9%		34,6%
sep-12	38,4%	12,2%	44,7%		37,3%

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 12,2% (\$2.196 millones), circulante en poder del público subió 38,4% (\$50.121 millones) y la cuenta corriente en el BCRA creció 44,7% (\$18.738 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 (2,2%) y M3 (2,6%). En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (33,4%), M2 (33,7%) y M3 (37,7%).

PERIODO	AGREGADOS MONETARIOS EN PESOS DEL SECTOR PRIVADO			
	VAR % NOMINAL ANUAL			
	Cir.	M1	M2	M3
sep-11	37,6%	36,1%	36,7%	34,5%
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	38,4%	33,4%	33,7%	37,7%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

En el mes de septiembre, las principales tasas de interés pagadas por las entidades financieras privadas aumentaron.

Por otro lado, las tasas de interés aplicadas a los préstamos al sector privado mostraron comportamientos disímiles. Entre las tasas destinadas a financiar las actividades comerciales se observaron incrementos mensuales con la excepción de la aplicada sobre los documentos. Mientras que las de los préstamos personales y prendarios se mantuvieron relativamente estables.

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 agosto alcanzaron un valor de US\$7.952 millones. El retroceso con respecto a igual mes del año anterior fue de 6% (7% por cantidades y con suba de precios).

A excepción manufacturas de origen agropecuario, todos los rubros registran una caída en términos anuales.

Las variaciones con respecto al mes de agosto del año pasado son las siguientes: productos primarios (-8%), manufacturas de origen industrial (-7%) y combustibles y energía (-4%).

EXPORTACIONES (millones de dólares)	AGOSTO				Var. %
	2011		2012		
TOTAL	US\$ 8.419	100%	US\$ 7.952	100%	-6%
Productos Primarios	US\$ 2.279	27%	US\$ 2.104	26%	-8%
MDA	US\$ 2.784	33%	US\$ 2.771	35%	0%
MCI	US\$ 2.788	33%	US\$ 2.580	33%	-7%
Combustibles y Energía	US\$ 569	7%	US\$ 487	6%	-14%

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

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

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

Por el lado de las importaciones, en el mes de agosto alcanzaron un valor de US\$6.324 millones. Lo cual representa una caída de 17% en términos anuales (9% por cantidades y el resto por precios).

Debido a las restricciones a las importaciones, la mayoría de los rubros registran un retroceso en términos anuales.

IMPORTACIONES (millones de dólares)	AGOSTO				Var. %
	2011		2012		
TOTAL	US\$ 7.619	100%	US\$ 6.324	100%	-17%
Bienes de Capital	US\$ 1.270	17%	US\$ 1.095	17%	-14%
Bienes Intermedios	US\$ 2.155	28%	US\$ 1.810	29%	-16%
Comb. y lubricantes	US\$ 1.308	17%	US\$ 772	12%	-41%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 1.566	21%	US\$ 1.441	23%	-8%
Bienes de consumo	US\$ 751	10%	US\$ 715	11%	-5%
Automotores	US\$ 547	7%	US\$ 455	7%	-17%
Resto	US\$ 20	0%	US\$ 37	1%	86%

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

Las variaciones negativas fueron las siguientes: bienes de capital (-14%), bienes intermedios (-16%), piezas y accesorios para bienes de capital (-8%), combustible y lubricantes (-41%) y bienes de consumo (-5%).

De esta manera, el superávit comercial del mes de agosto alcanzó la suma de US\$1.628 millones. Esto representa un crecimiento de 104% en términos anuales.

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

La meta es alcanzable, pero con un costo importante dado que impacta negativamente en el nivel de actividad económica, por la menor incorporación de bienes de capital e insumos esenciales para la producción.

Para el acumulado del año (ocho meses), las exportaciones alcanzaron un valor de US\$55.034 millones. Este dato representa una caída de 1% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Casi todos los rubros –salvo productos primarios– registraron un retroceso. Las variaciones son las siguientes: manufacturas de origen agropecuario (-2%) y manufacturas de origen industrial (-3%). Por su lado, combustible y energía registró una suba de 4%.

EXPORTACIONES (millones de dólares)	OCHO MESES				Var. %
	2011		2012		
TOTAL	US\$ 55.790	100%	US\$ 55.034	100%	-1%
Productos Primarios	US\$ 14.247	26%	US\$ 14.221	26%	0%
MDA	US\$ 18.932	34%	US\$ 18.619	34%	-2%
MCI	US\$ 18.465	33%	US\$ 17.890	33%	-3%
Combustibles y Energía	US\$ 4.145	7%	US\$ 4.304	8%	4%

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

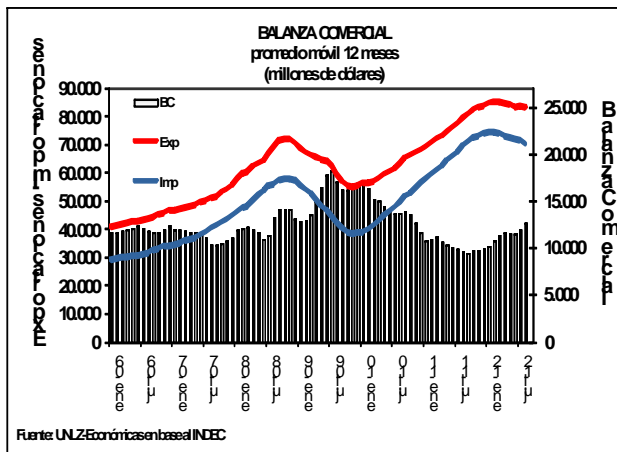
Las importaciones en el mismo periodo se ubicaron en US\$45.003 millones. Con una caída de 7% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Las variaciones fueron las siguientes: bienes de capital (-18%), bienes intermedios (-8%), piezas y accesorios para bienes de capital (-5%), combustibles y lubricantes (2%), bienes de consumo (-10%) y vehículos automotores (1%).

De esta manera, el resultado comercial del periodo (enero-agosto) se ubica en US\$10.031 millones. Con respecto al mismo periodo del año pasado se registra un crecimiento de 38%.

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 un valor de US\$12.783 millones. Esto representa un crecimiento de 32% 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 consecuencia de una caída superior en las importaciones con respecto a las exportaciones.

Las compras al exterior disminuyen por las trabas para comprar insumos o bienes de capital.

El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (23%) seguido de ASEAN (18%) y la Unión Europea (15%). Por el lado de las importaciones, nuestros principales proveedores son el MERCOSUR (28%), ASEAN (21%) y la UE (19%).

ZONAS ECONÓMICAS	OCHO MESES (US\$ MILLONES)				
	EXPO		IMPO		BC
TOTAL	US\$ 55.034	100%	US\$ 45.003	100%	US\$ 10.031
Mercosur	US\$ 12.772	23%	US\$ 12.386	28%	US\$ 386
Chile	US\$ 3.326	6%	US\$ 656	1%	US\$ 2.670
Resto Aladi	US\$ 5.387	10%	US\$ 1.294	3%	US\$ 4.093
Nafta	US\$ 4.748	9%	US\$ 7.350	16%	US\$ -2.602
Unión Europea	US\$ 8.385	15%	US\$ 8.475	19%	US\$ -90
Asean y otros	US\$ 9.770	18%	US\$ 9.507	21%	US\$ 263
Medio Oriente	US\$ 2.309	4%	US\$ 548	1%	US\$ 1.761
MAGREB y Egipto	US\$ 2.408	4%	US\$ 143	-	US\$ 2.265
Resto	US\$ 5.928	11%	US\$ 4.645	10%	US\$ 1.283

Fuente: Elaboración propia en base al INDEC

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

Las exportaciones a Brasil en el mes de agosto se ubicaron en US\$1.558 millones con una caída de 1% en términos anuales.

Por su lado, las importaciones alcanzaron los US\$1.617 millones con un retroceso con respecto a agosto del año pasado de 25%.

De esta manera, el resultado comercial durante junio con Brasil fue negativo (déficit) en US\$59 millones. Lo cual representa una disminución de 90,1% en términos anuales.

Para el acumulado del año (ocho meses), el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$1.155 millones. Esto significa una caída de 60,6% con respecto al mismo periodo del año pasado.

En cambio, para el acumulado de los últimos doce meses fue negativo en US\$3.461,6 millones con una disminución de 29,5% con respecto al mismo periodo del año anterior.

En el mes de agosto, del total exportado, el 23% va hacia Brasil y del total importado, éste aporta el 34% de nuestras compras externas.

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

