



Universidad Nacional  
de Lomas de Zamora



# REPORTE MACROECONOMICO

Diciembre 2013

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

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

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

## Editorial

Hacemos entrega del informe económico del mes de diciembre. Durante este mes se destacan los siguientes acontecimientos económicos:

1. La actividad medida en el EMAE registró un crecimiento de 4,7% en el mes de septiembre según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF ASoc.), la actividad en el mes tuvo una suba de 4% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI cayó 0,5% en octubre con relación a igual mes del año pasado. Para OJF Asoc., la industria registró una suba de 4,5% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción creció en octubre 6,2% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), la actividad creció 10,3% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en octubre de 7,3% comparado con el correspondiente a igual mes del año pasado.
5. Las ventas a precios constantes en los centros de compras –shopping– crecieron 20,9% en octubre comparada contra las ventas de igual mes del año pasado. Ajustado por los precios del sector privado, se observa un incremento de 5%.
6. El resultado fiscal del mes de octubre alcanzó un déficit de \$2.758 millones con un crecimiento de 349% en términos anuales. No obstante, el gobierno ha recibido ingresos extraordinarios en el mes por un valor de \$8.384 millones.
7. La inflación de noviembre fue de 0,9% según el INDEC. Se reitera que los datos obtenidos por consultoras privadas y organismos provinciales son superiores a la publicación oficial. La inflación informada por las consultoras privadas fue de 2,4% y la anual se encuentra en torno al 27%.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en noviembre 1,9% en términos mensuales y 32,2% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de octubre arrojó un superávit de US\$710 millones (con una suba de 25% con respecto a igual mes del año pasado).

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

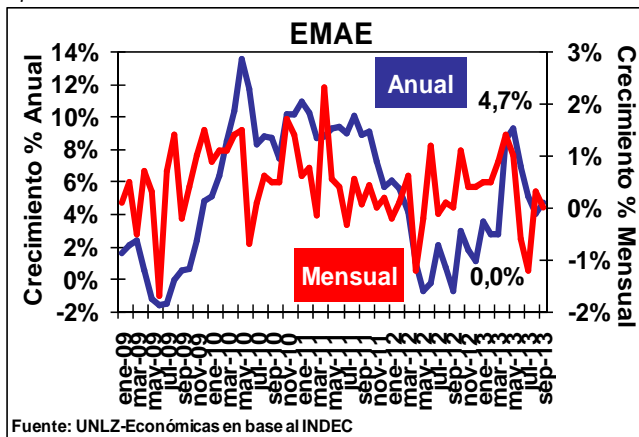
A quienes requieran algún tipo de aclaración o comentario, lo podrán realizar al correo [infomacro@economicas.unlz.edu.ar](mailto:infomacro@economicas.unlz.edu.ar)

Muchas gracias

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

## Actividad Económica

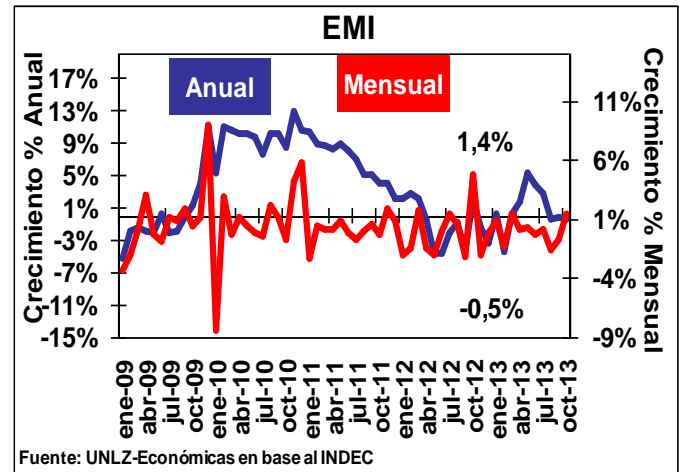
Según el INDEC, la actividad económica medida en el índice EMAE (anticipa el comportamiento trimestral del PIB) en el mes de septiembre no registra variación en términos mensuales y creció 4,7% en términos anuales. Para el acumulado del año la suba fue de 5,4%.



Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), en septiembre la actividad registró un crecimiento de 0,5% en términos mensuales y de 4% en la comparación anual.

La industria medida en el índice EMI (estimador mensual industrial) registró en el mes de octubre una suba de 1,4% en términos mensuales y una caída de 0,5% en la comparación anual.

Las tasas de variación fueron dispares con rubros que crecieron y otros que disminuyeron. Las mayores subas en términos anuales se dieron en industrias metálicas básicas (11,4%), productos minerales no metálicos (6,6%), industria textil (4%) y caucho y plástico (2,2%). Las principales bajas fueron en edición e impresión (-5,9%), refinación de petróleo (-3,7%), industrias del tabaco (-3%), vehículos automotores (-3%) y resto metalmecánica (-2,6%).



Según la consultora OJF & Asoc., la industria en octubre registró una suba de 2,7% en términos mensuales y de 4,5% en la comparación con respecto al mismo mes del año anterior.

Se espera para fin de año que la industria se vea afectada en forma negativa por cortes energéticos y por la menor actividad de la industria automotriz que podría causarse por la acentuación del deterioro de sus ventas al exterior.

Según la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL), la industria en octubre creció 2,7% con respecto al mismo del año pasado.

Después de años con estimaciones oficiales que estaban por encima de las publicadas por entidades privadas, se ha producido un proceso inverso. El INDEC reconoce una caída de la actividad industrial, cuando las consultoras privadas señalan un crecimiento.

Con referencia a la encuesta cualitativa industrial que realiza el INDEC, que mide expectativas de las firmas, se consultó acerca de las previsiones que tienen para el mes de noviembre de 2013 con respecto a octubre. Los principales resultados son los siguientes.

El 88,1% anticipa un ritmo estable en la demanda interna para noviembre; el 6,9% de las empresas prevé una suba y el 5% vislumbra una baja.

El 81,8% de las firmas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante noviembre

respecto a octubre; el 11,1% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 7,1% prevé una caída.

El 86,2% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos respecto de octubre; el 7,9% prevé una suba y el 5,9% vislumbra una baja.

El 87,6% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con relación al mes anterior; el 6,3% anticipa una suba y el 6,1% vislumbra una baja.

El 89,2% de las empresas no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada respecto de octubre; el 5,5% prevé una baja y el 5,3% anticipa un incremento respecto al mes anterior.

El 97,7% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal respecto de octubre; el 1,3% prevé una suba y el 1% anticipa una disminución.

El 91,6% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas para noviembre al mes anterior; el 5,4% prevé una suba y el 3% vislumbra una baja.

| INDUSTRIA<br>OCTUBRE 13                     | VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD |       | UCI %<br>OCTUBRE 13 |
|---------------------------------------------|-----------------------------|-------|---------------------|
|                                             | MENSUAL                     | ANUAL |                     |
| Nivel general                               | 1,4%                        | -0,5% | 75,4                |
| Productos alimenticios y bebidas            | 5,8%                        | -0,4% | 73,8                |
| Productos del tabaco                        | 8,1%                        | -3,0% | 67,1                |
| Productos textiles                          | 0,1%                        | 4,0%  | 81,6                |
| Papel y cartón                              | 6,2%                        | 0,8%  | 82,0                |
| Edición e impresión                         | 1,2%                        | -5,9% | 75,6                |
| Refinación de petróleo                      | -1,5%                       | -3,7% | 85,0                |
| Sustancias y productos químicos             | 7,4%                        | -1,8% | 75,9                |
| Caucho y plástico                           | 3,2%                        | 2,2%  | 76,6                |
| Productos minerales no metálicos            | 6,0%                        | 6,6%  | 87,7                |
| Industrias metálicas básicas                | 3,5%                        | 11,4% | 83,7                |
| Vehículos automotores                       | 5,1%                        | -3,0% | 75,2                |
| Metalmecánica excluida industria automotriz | 3,0%                        | -2,6% | 60,1                |

Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC.

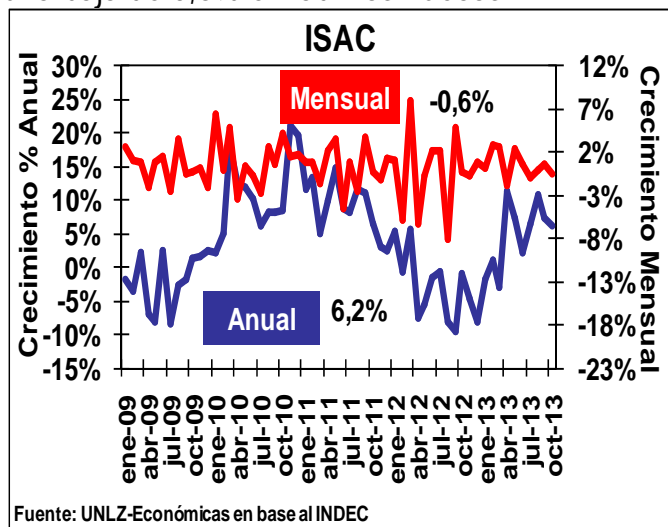
La utilización de la capacidad instalada (UCI) en el mes de septiembre se ubicó en el 75,4%. Con una suba de 0,2 puntos en términos

mensuales y una caída de 1 punto con respecto al mismo mes del año pasado.

La construcción en el mes de octubre medida en el índice ISAC registró una caída de 0,6% en términos mensuales. En cambio, en términos anuales se observa un crecimiento de 6,2% según el INDEC.

Las ventas al sector de los insumos considerados para la elaboración de este indicador en el mes de octubre último registraron, en general, variaciones positivas con respecto a igual mes del año anterior, observándose subas de 31,4% en asfalto, 19,1% en cemento, 11,9% en pisos y revestimientos cerámicos y 11,5% en hierro redondo para hormigón. En tanto, se registraron en esta comparación bajas de 10,8% en ladrillos huecos y 8,8% en pinturas para construcción.

En la comparación de los datos de octubre respecto a septiembre se observan también, en general, variaciones positivas, con subas de 9,2% en cemento, 8% en pinturas para construcción, 6,7% en pisos y revestimientos cerámicos, 6,4% en asfalto y 2,7% hierro redondo para hormigón. En tanto, se observó una baja de 0,6% en ladrillos huecos.



En la encuesta cualitativa del sector de la construcción, que consultó a las firmas sobre las expectativas para el mes de noviembre, se han captado mayoritariamente opiniones que reflejan un clima de estabilidad, tanto entre quienes

realizan principalmente obras públicas como entre los que hacen mayoritariamente obras privadas.

En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 57,1% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante noviembre, mientras que el 22,9% sostiene que aumentará y el 20% restante, que disminuirá.

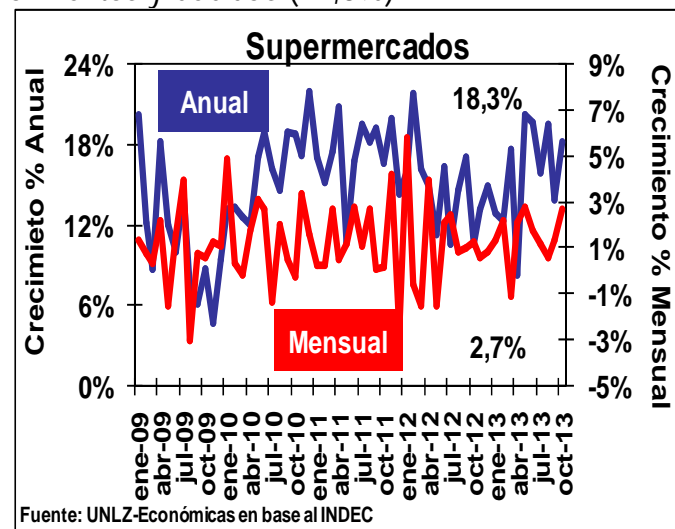
Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 73,7% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en noviembre, en tanto que el 15,8% estima que aumentará y el 10,5% restante, que disminuirá.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en octubre cayó 0,9% en términos mensuales y creció 10,3% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de septiembre crecieron 2,7% en términos mensuales y 18,3% en términos anuales informó el INDEC.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$11.555,6 millones con un crecimiento de 27,4% en términos anuales.

Los mayores crecimientos se registraron en electrónicos y artículos para el hogar (38,8%), indumentaria, calzado y textiles (26,4%) y alimentos y bebidas (22,8%).



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 INDEC con las que surgen de deflactar por el índice de precios alternativo.

En términos mensuales y a valores constantes (enero de 2006=100), los supermercados crecieron 5,12% en términos mensuales y 0,7% con respecto al mismo mes del año anterior.

Las ventas en los centros de compras (shopping) registraron según el INDEC en octubre a valores constantes una suba de 3,6% en términos mensuales y de 20,9% en la comparación anual.

Las ventas a precios corrientes alcanzaron los \$2.292 millones, lo que significa un incremento de 32,7% 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=100, crecieron 16,2% en términos mensuales y 5% en términos anuales.

El consumo global de servicios públicos registró en octubre un aumento de 7,3% con respecto al mismo mes del año pasado. En cambio, para el acumulado del año la suba fue de 7,7%.

Por otro lado, se observaron los siguientes incrementos en términos anuales: 14,1% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 10,8% y la cantidad de aparatos creció 4,5%.

Para el acumulado del año, se observaron los siguientes incrementos: 17,8% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 18,7% y la cantidad de aparatos creció 4,8%.

## Precios y Salarios

El índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en noviembre un incremento de 0,9% en términos mensuales y de 10,5% con respecto al mismo mes del año anterior. Acumula una suba de 9,4% en lo que va del año según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

El impulso en la inflación minorista estuvo liderada indumentaria (2,3%) por el cambio de temporada; equipamiento y mantenimiento para el hogar (1%) y alimentos y bebidas (0,9%)

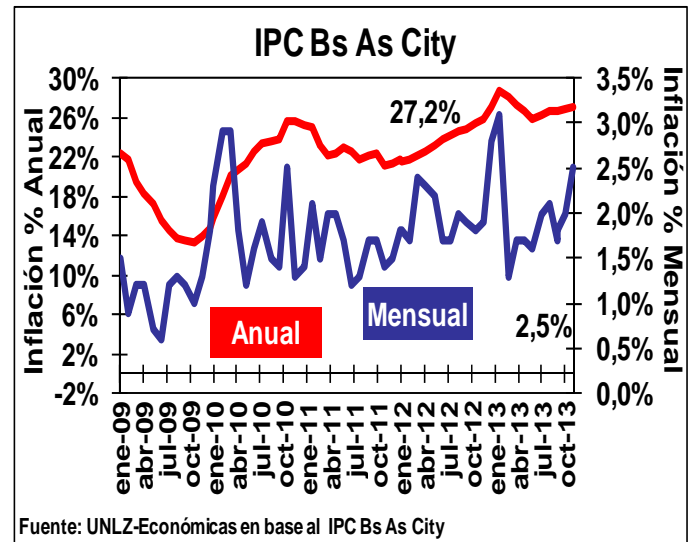
La cifra oficial de inflación es muy inferior a la estimada por los analistas privados y plantea varios problemas para la política económica y la toma de decisiones.

Especialmente para el sector privado dado que no cuenta con datos fundamentales para la toma de decisiones. Y también para el sector público, dado que no puede evaluar el verdadero comportamiento de la política económica.

Según un informe presentado a diputados de la oposición realizado en base a estimaciones de ocho consultoras privadas, la tasa de inflación en noviembre fue de 2,4%. Y con respecto al mismo mes del año pasado, el incremento de los precios alcanza el 26,8%.

Según el IPC Bs As City que coordina la ex directora del INDEC, Graciela Bevacqua, la inflación en el mes de noviembre fue de 2,5% en términos mensuales y de 27,2% en términos anuales. Para el acumulado del año el crecimiento de los precios fue de 23,8%.

Las mayores subas se dieron en transporte y comunicaciones (3,7%) por las subas en taxis, subtes y combustibles; alimentos y bebidas (3,3%) por las subas generalizadas y esparcimiento (3,3%) por los incrementos en los precios de los cines, espectáculos y entretenimientos.



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

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

En San Luis, la inflación medida en el IPC registró un crecimiento de 3,3% en términos mensuales y de 28,1% con respecto al mismo mes del año anterior. Las mayores subas se dieron en alimentos y bebidas (4,9%), esparcimiento (3,6%) e indumentaria (3,3%).

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

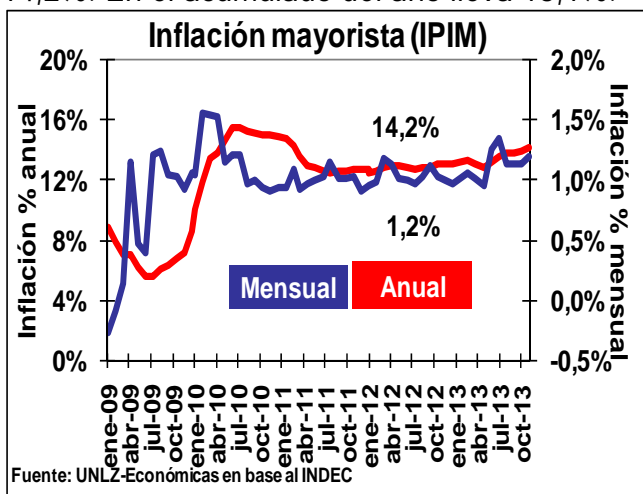
La CBA indica el ingreso que debe tener una familia tipo (dos adultos y dos menores) para no caer en la indigencia. En el mes de noviembre, la canasta básica fue de \$769,6. A partir de este dato, se observa un incremento mensual de 1,3%. En cambio, para la comparación anual se registra una variación de 7,4%.

La CBT indica el ingreso que debe tener una familia para no caer en la pobreza. Para el mes de noviembre el valor fue de \$1.750,3. En este caso la variación mensual es de 0,9% y anual 9,4%.

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.

Las canastas elaboradas por consultoras privadas suelen más que duplicar los valores estimados por el INDEC.

El índice de precios mayoristas (IPIM) registró una variación mensual de 1,2% en el mes de noviembre y en términos anuales fue de 14,2%. En el acumulado del año lleva 13,1%.

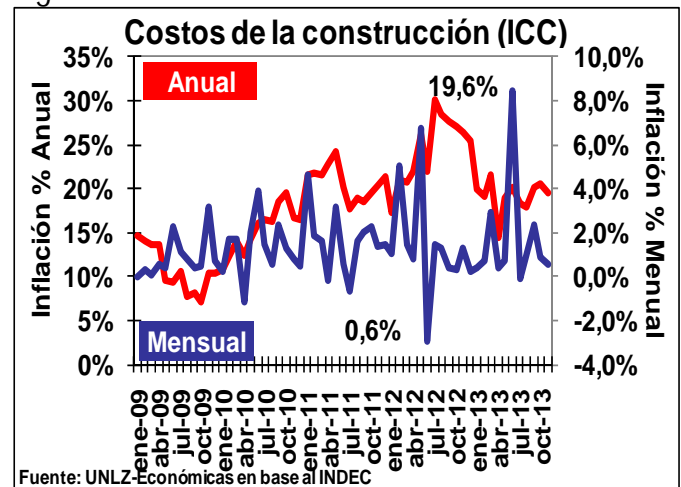


Productos nacionales subió 1,2% en términos mensuales, mientras que productos importados creció 2%. En términos anuales los incrementos fueron de 14% y 16,9% respectivamente.

El índice de costos de la construcción (ICC) registró durante el mes de noviembre un incremento de 0,6%. Las variaciones en términos mensuales fueron las siguientes: gastos generales (0,5%), materiales (1,5%) y mano de obra (0,1%).

En términos anuales, el índice registra una variación de 19,6%. Para los componentes del índice los incrementos son los siguientes: mano de obra 21,7%, gastos generales 20% y materiales 16,4%.

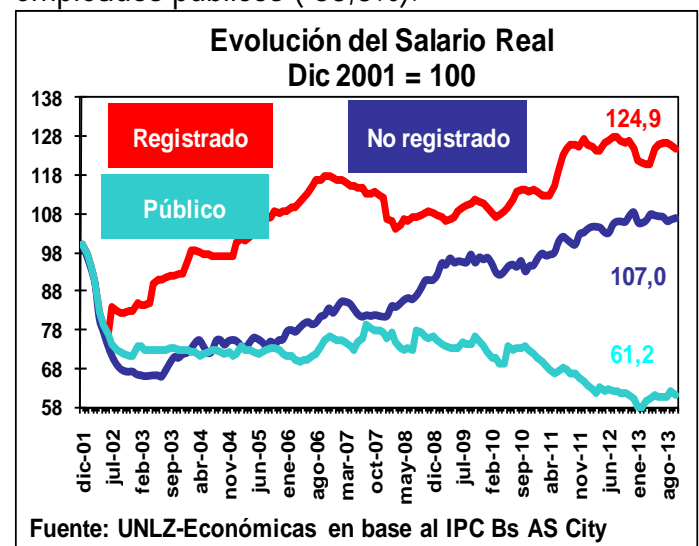
Según el INDEC los salarios en octubre crecieron 1,3% en términos mensuales y 26% en términos anuales, lo cual está en consonancia con la inflación real y no con la estimada por el organismo oficial.



Durante el mes de octubre registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados 2,3%, registrados 1,3% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 0,7%.

En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 28%, registrados 25,3% y sector público 26,2%.

Con respecto a diciembre de 2001 en términos reales, se observan las siguientes variaciones: registrados (24,9%), no registrados (7%) y empleados públicos (-38,8%).



## Fiscal

El resultado fiscal del mes de octubre alcanzó un déficit de \$2.758 millones registrando un crecimiento de 349% con respecto al mismo mes del año pasado.

No obstante, el gobierno recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$8.384 millones en el mes de octubre. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido deficitario en \$11.143 millones.

Los ingresos crecieron en \$15.991 millones (31,9%), mientras que el gasto primario avanzó en \$19.409 millones (creció 39,2%).

| SECTOR PÚBLICO NACIONAL<br>millones de pesos | OCTUBRE       |               | Variación     |                |
|----------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
|                                              | 2013          | 2012          | M\$           | %              |
| <b>RECURSOS TOT. S/ PRIV.</b>                | <b>66.186</b> | <b>50.196</b> | <b>15.991</b> | <b>31,9%</b>   |
| Recursos tributarios                         | 35.723        | 29.791        | 5.931         | 19,9%          |
| Recursos Seguridad Social                    | 19.457        | 15.118        | 4.340         | 28,7%          |
| Otros recursos                               | 11.007        | 5.287         | 5.720         | 108,2%         |
| <b>GASTO PRIMARIO</b>                        | <b>68.945</b> | <b>49.536</b> | <b>19.409</b> | <b>39,2%</b>   |
| Salarios                                     | 8.595         | 7.181         | 1.414         | 19,7%          |
| Bienes y Servicios                           | 3.552         | 2.474         | 1.077         | 43,5%          |
| Seguridad Social                             | 23.552        | 17.595        | 5.957         | 33,9%          |
| Transferencias                               | 19.366        | 13.646        | 5.721         | 41,9%          |
| Al Sector privado                            | 15.620        | 10.772        | 4.848         | 45,0%          |
| A Provincias                                 | 1.487         | 1.154         | 334           | 28,9%          |
| A Universidades Nacionales                   | 2.259         | 1.720         | 539           | 31,3%          |
| Otros conceptos                              | 3.605         | 3.136         | 469           | 15,0%          |
| Gastos de capital                            | 10.192        | 5.414         | 4.778         | 88,2%          |
| <b>RTADO PRIM. S/ PRIV.</b>                  | <b>-2.758</b> | <b>660</b>    | <b>-3.419</b> | <b>-517,7%</b> |
| <b>INTERESES</b>                             | <b>4.522</b>  | <b>2.282</b>  | <b>2.240</b>  | <b>98,2%</b>   |
| <b>RESULTADO FINANCIERO</b>                  | <b>-7.280</b> | <b>-1.621</b> | <b>-5.659</b> | <b>349,1%</b>  |

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

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$66.186 millones. Los recursos tributarios subieron 19,9% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 28,7%.

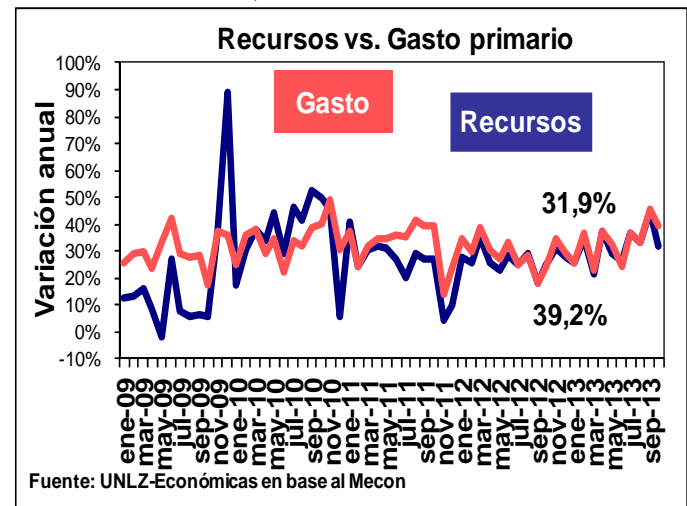
Por el lado del gasto, el mismo se explica por las erogaciones en prestaciones a la seguridad social y las transferencias al sector privado (asignación universal por hijo, coberturas asistenciales al PAMI, y los subsidios al transporte y la energía).

El gasto primario se ubicó en \$68.945 millones en el mes de octubre. El rubro salarios subió 19,7% en términos anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios se incrementó 43,5%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$15.620 millones con un

crecimiento anual de 45%. Las transferencias recibidas por las provincias sumaron \$1.487 millones creciendo 28,9%. Las Universidades recibieron en octubre \$2.259 millones creciendo 31,3% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$4.522 millones. De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$7.280 millones.



Para el acumulado del año (diez meses), los ingresos alcanzaron la suma de \$594.465 millones con una suba de 32,1% en términos anuales. Los recursos tributarios crecieron 24,4% mientras que los de seguridad social subieron 33%.

El gasto primario del periodo fue de \$590.367 millones con un incremento de 33,4% en términos anuales. Se destacan la suba de las transferencias al sector privado (27,2%) y el gasto en seguridad social con una suba de 32,7%.

De esta manera, el superávit del acumulado del año alcanza la suma de \$4.097 millones. Con una caída con respecto al mismo periodo del año anterior de 44,6%.

Los ingresos extraordinarios del periodo alcanzaron la suma de \$47.172 millones. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido negativo en \$43.075 millones.



Los intereses fueron de \$33.484 millones (con una suba de 21,6% que representaron \$5.948 millones más).

De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$29.387 millones.

| SECTOR PÚBLICO NACIONAL<br>millones de pesos | DIEZ MESES     |                | Variación      |               |
|----------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
|                                              | 2013           | 2012           | M\$            | %             |
| <b>RECURSOS TOT. S/ PRIV.</b>                | <b>594.465</b> | <b>449.898</b> | <b>144.566</b> | <b>32,1%</b>  |
| Recursos tributarios                         | 335.530        | 269.617        | 65.913         | 24,4%         |
| Recursos Seguridad Social                    | 191.262        | 143.799        | 47.463         | 33,0%         |
| Otros recursos                               | 67.673         | 36.483         | 31.191         | 85,5%         |
| <b>GASTO PRIMARIO</b>                        | <b>590.367</b> | <b>442.504</b> | <b>147.863</b> | <b>33,4%</b>  |
| Salarios                                     | 80.014         | 62.440         | 17.573         | 28,1%         |
| Bienes y Servicios                           | 28.219         | 20.421         | 7.798          | 38,2%         |
| Seguridad Social                             | 214.719        | 161.790        | 52.929         | 32,7%         |
| Transferencias                               | 156.201        | 123.610        | 32.592         | 26,4%         |
| Al Sector privado                            | 123.279        | 96.928         | 26.352         | 27,2%         |
| A Provincias                                 | 12.057         | 9.882          | 2.176          | 22,0%         |
| A Universidades nacionales                   | 20.865         | 16.801         | 4.064          | 24,2%         |
| Otros conceptos                              | 34.966         | 22.431         | 12.535         | 55,9%         |
| Gastos de capital                            | 74.160         | 50.255         | 23.904         | 47,6%         |
| <b>RTADO PRIM. S/ PRIV.</b>                  | <b>4.097</b>   | <b>7.394</b>   | <b>-3.297</b>  | <b>-44,6%</b> |
| <b>INTERESES</b>                             | <b>33.484</b>  | <b>27.536</b>  | <b>5.948</b>   | <b>21,6%</b>  |
| <b>RESULTADO FINANCIERO</b>                  | <b>-29.387</b> | <b>-20.142</b> | <b>-9.245</b>  | <b>45,9%</b>  |

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

La recaudación del mes de noviembre alcanzó la suma de \$73.583 millones con una suba de 21,3% en términos anuales. Esto se debió básicamente al comportamiento que tuvo el impuesto al valor agregado, a los debitos y créditos bancarios y a los recursos de seguridad social.

Ganancias tuvo una suba de 10,8% alcanzando los \$15.272 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 30,5% en términos anuales llegando a \$23.256 millones.

El "impuesto al cheque" (a los debitos y créditos bancarios) alcanzó los \$5.460 millones con una suba de 32,9% en términos anuales. Básicamente por las mayores transacciones y la suba de los costos.

Los derechos a las exportaciones retrocedieron 37,4% alcanzando los \$2.680 millones. Mientras que los derechos a las importaciones, se incrementaron 29,7% alcanzando los \$2.227 millones.

Los aportes personales se incrementaron en 24,9% mientras que las contribuciones patronales subieron 26,6% en términos anuales.

| RECAUDACIÓN<br>millones de pesos | NOVIEMBRE     |               | Variación     |               |
|----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                  | 2013          | 2012          | M\$           | %             |
| <b>RECAUDACIÓN TOTAL</b>         | <b>73.583</b> | <b>60.665</b> | <b>12.918</b> | <b>21,3%</b>  |
| <b>IMPUESTOS</b>                 | <b>49.488</b> | <b>39.289</b> | <b>10.200</b> | <b>26,0%</b>  |
| Ganancias                        | 15.272        | 13.778        | 1.494         | 10,8%         |
| IVA                              | 23.256        | 17.817        | 5.439         | 30,5%         |
| Créditos y debitos               | 5.460         | 4.107         | 1.353         | 32,9%         |
| <b>COMERCIO EXTERIOR</b>         | <b>4.947</b>  | <b>6.027</b>  | <b>-1.081</b> | <b>-17,9%</b> |
| Derechos importaciones           | 2.227         | 1.716         | 510           | 29,7%         |
| Derechos exportaciones           | 2.680         | 4.279         | -1.599        | -37,4%        |
| <b>SEGURIDAD SOCIAL</b>          | <b>19.148</b> | <b>15.349</b> | <b>3.799</b>  | <b>24,8%</b>  |
| Aportes personales               | 7.691         | 6.156         | 1.534         | 24,9%         |
| Contribuciones patronales        | 11.103        | 8.773         | 2.330         | 26,6%         |

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

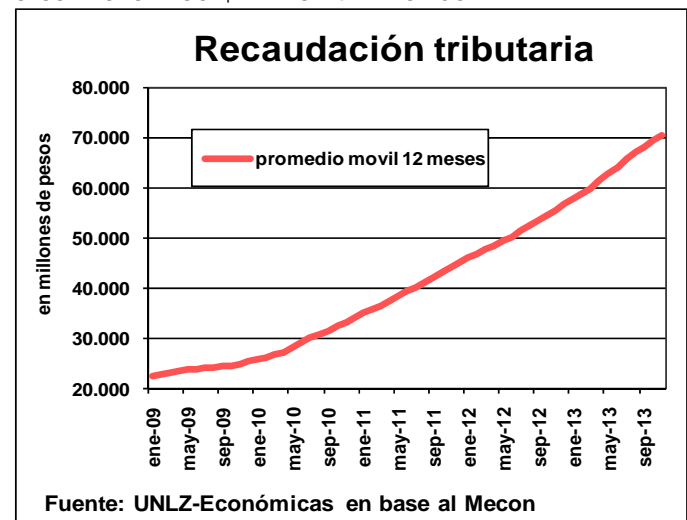
Se observa que la recaudación proviene en un 80% de los impuestos y dentro de ellos, el IVA. Esto perjudica la distribución del ingreso porque se grava mediante un impuesto regresivo.

El acumulado del año (diez meses) se registró una recaudación de \$782.773 millones. Con una variación anual de 26,7% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Ganancias subió 33,4% mientras que el IVA lo hizo en 31,5%.

Los derechos a las exportaciones retrocedieron 9,7% y se ubicaron en \$52.466 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 44,5% y alcanzaron los \$21.140 millones.

Los aportes personales subieron 32,3% y se ubicaron en \$83.800 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 32,9% y alcanzaron los \$122.514 millones.



## Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en noviembre alcanzaron la suma de \$702.764 millones, subiendo 2,1% (\$14.575 millones) en términos mensuales y con una variación anual de 27,5% (\$151.753 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado subieron 1,9% (\$8.500 millones) con respecto a octubre y 32,2% (\$114.096 millones) en términos anuales.

| FECHA  | DEPOSITOS SECTOR PRIVADO ( VARIACION ANUAL ) |                |                  |             |            |                    |
|--------|----------------------------------------------|----------------|------------------|-------------|------------|--------------------|
|        | Total \$                                     | En Pesos (M\$) | Cuenta Corriente | Caja Ahorro | Plazo Fijo | En Dólares (MUS\$) |
| nov-12 | 27,3%                                        | 40,6%          | 32,2%            | 35,3%       | 50,7%      | -40,3%             |
| dic-12 | 30,8%                                        | 42,1%          | 34,5%            | 38,2%       | 51,6%      | -35,6%             |
| ene-13 | 30,7%                                        | 41,7%          | 33,4%            | 39,1%       | 50,2%      | -35,8%             |
| feb-13 | 29,2%                                        | 40,0%          | 30,5%            | 38,9%       | 47,6%      | -37,2%             |
| mar-13 | 30,7%                                        | 41,4%          | 28,3%            | 47,1%       | 48,4%      | -39,0%             |
| abr-13 | 26,6%                                        | 36,3%          | 27,5%            | 34,0%       | 44,0%      | -38,9%             |
| may-13 | 26,4%                                        | 35,4%          | 23,1%            | 34,1%       | 45,4%      | -37,7%             |
| jun-13 | 29,7%                                        | 35,6%          | 24,4%            | 34,9%       | 44,5%      | -26,7%             |
| jul-13 | 29,0%                                        | 33,5%          | 22,2%            | 27,2%       | 47,0%      | -22,8%             |
| ago-13 | 29,9%                                        | 33,5%          | 22,2%            | 31,3%       | 42,6%      | -18,7%             |
| sep-13 | 30,3%                                        | 33,3%          | 24,2%            | 30,7%       | 40,9%      | -15,8%             |
| oct-13 | 31,0%                                        | 33,7%          | 23,9%            | 33,7%       | 39,9%      | -14,4%             |
| nov-13 | 29,9%                                        | 32,2%          | 21,0%            | 32,7%       | 39,2%      | -14,1%             |

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

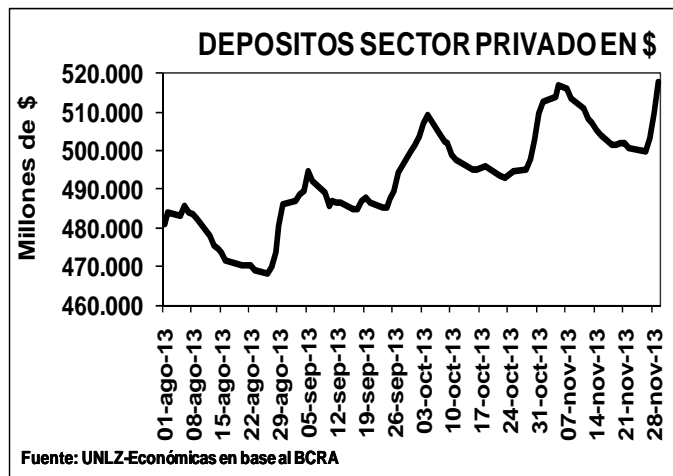
Plazo fijo creció 2,7% (\$5.752 millones), cuenta corriente creció 1,7% (\$1.889 millones) y caja de ahorro se incremento en 0,4% (\$401 millones).

El ritmo de crecimiento interanual de los depósitos a plazo del sector privado continuó ubicándose en niveles históricamente elevados.

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazos fijos 39,2% (\$62.383 millones), caja de ahorro 32,7% (\$28.272 millones) y cuenta corriente 21% (\$19.994 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado siguen disminuyendo. En noviembre registraron una caída de 1,6% (US\$106 millones) en términos mensuales y de 14,1% (US\$1.098 millones) en la comparación anual.

En lo que va del año se fueron del sistema financiero US\$1.062 millones que representaban a principio del año el 12% de los depósitos en dólares del sector privado.



Los depósitos totales del sector público alcanzaron la suma de \$192.527 millones creciendo en la comparación mensual 2,8% (\$4.104 millones) y 20,8% en términos anuales (\$34.457 millones).

Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$485.836 millones con una suba mensual de 2,4% (\$5.328 millones). En términos anuales, el incremento fue de 30,9% (\$33.168 millones).

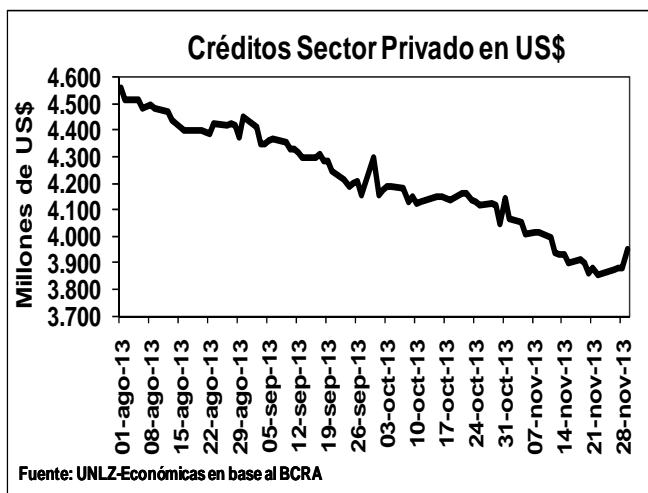
| FECHA  | PRESTAMOS AL SECTOR PRIVADO |                |           |            |              |            |            |          |                    |
|--------|-----------------------------|----------------|-----------|------------|--------------|------------|------------|----------|--------------------|
|        | Total \$                    | En Pesos (M\$) | Adelantos | Documentos | Hipotecarios | Prendarios | Personales | Tarjetas | En Dólares (MUS\$) |
| nov-12 | 25,8%                       | 38,7%          | 53,6%     | 39,5%      | 28,1%        | 31,0%      | 28,2%      | 46,4%    | -42,6%             |
| dic-12 | 27,9%                       | 40,5%          | 53,2%     | 48,9%      | 28,5%        | 35,0%      | 29,2%      | 40,8%    | -41,8%             |
| ene-13 | 29,0%                       | 41,7%          | 56,2%     | 52,7%      | 29,4%        | 35,4%      | 28,6%      | 40,9%    | -42,8%             |
| feb-13 | 28,9%                       | 42,2%          | 52,6%     | 55,3%      | 28,8%        | 35,6%      | 30,0%      | 44,7%    | -43,6%             |
| mar-13 | 30,0%                       | 43,9%          | 42,0%     | 64,7%      | 29,3%        | 40,1%      | 31,8%      | 46,5%    | -46,5%             |
| abr-13 | 28,7%                       | 42,2%          | 47,3%     | 62,8%      | 27,7%        | 38,9%      | 30,7%      | 40,3%    | -45,0%             |
| may-13 | 29,6%                       | 42,8%          | 41,8%     | 67,2%      | 27,5%        | 42,4%      | 31,3%      | 42,8%    | -43,9%             |
| jun-13 | 29,4%                       | 40,9%          | 30,1%     | 67,9%      | 28,8%        | 45,5%      | 31,2%      | 40,7%    | -41,3%             |
| jul-13 | 29,6%                       | 39,4%          | 30,2%     | 60,6%      | 29,9%        | 47,0%      | 31,4%      | 40,0%    | -37,7%             |
| ago-13 | 28,4%                       | 36,4%          | 27,2%     | 55,4%      | 29,0%        | 46,7%      | 30,3%      | 44,6%    | -34,5%             |
| sep-13 | 30,0%                       | 37,5%          | 28,9%     | 55,6%      | 28,3%        | 46,4%      | 30,9%      | 39,8%    | -32,3%             |
| oct-13 | 30,9%                       | 37,8%          | 30,7%     | 53,5%      | 27,3%        | 46,2%      | 32,1%      | 41,2%    | -30,0%             |
| nov-13 | 29,7%                       | 36,0%          | 24,7%     | 48,8%      | 26,1%        | 44,9%      | 31,8%      | 41,5%    | -29,9%             |

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Los créditos privados en pesos crecieron con respecto a octubre 2,5% (\$10.535 millones) y 36% (\$112.363 millones) en términos anuales.

En términos mensuales, los que más crecieron fueron tarjetas (7,3%), prendarios (3,4%), documentos (2,5%) y personales (2,5%).

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente. Documentos fue el componente más dinámico en noviembre; subió 48,8% (\$34.371 millones). Le siguen prendarios que creció 44,9% (\$9.524 millones), tarjetas 41,5% (\$22.453 millones), mientras que los personales subieron 31,8% (\$23.278 millones).



Las reservas en el mes de noviembre alcanzaron en promedio la suma de US\$32.207 millones con una caída mensual de 5,9% (US\$2.014 millones) y de 28,9% (US\$13.108) millones con respecto a noviembre de 2012.

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante noviembre \$6,01 por dólar y se depreció 2,8% en términos mensuales y 25,3% en términos anuales.

La base Monetaria alcanzó en noviembre alcanzó la suma de \$338.343 millones. Con una suba mensual de 1% (\$3.268 millones) y un crecimiento anual de 24,4% (\$66.382 millones).

El rubro que más creció con respecto a octubre fue circulante en poder de los bancos con un incremento 7,3% (\$851 millones). En cambio, circulante en poder del público creció 0,1% (\$3.097 millones), mientras que la cuenta corriente en el banco central aumentó 1,5% (\$1.188 millones).

| BASE MONETARIA (M\$) |                    |                   |              |          |
|----------------------|--------------------|-------------------|--------------|----------|
| FECHA                | Circulante Publico | Circulante Bancos | Cta Cte Bcra | Total BM |
| nov-12               | 37,7%              | 21,9%             | 48,5%        | 38,7%    |
| dic-12               | 38,1%              | 19,4%             | 51,2%        | 39,0%    |
| ene-13               | 38,5%              | 15,2%             | 33,4%        | 35,2%    |
| feb-13               | 38,7%              | 16,5%             | 60,6%        | 40,7%    |
| mar-13               | 37,7%              | 20,2%             | 43,5%        | 37,4%    |
| abr-13               | 36,5%              | 11,6%             | 39,6%        | 34,9%    |
| may-13               | 35,1%              | 16,8%             | 38,1%        | 34,3%    |
| jun-13               | 31,4%              | 21,2%             | 34,6%        | 31,3%    |
| jul-13               | 29,5%              | 16,8%             | 28,8%        | 28,4%    |
| ago-13               | 28,5%              | 16,3%             | 24,4%        | 26,6%    |
| sep-13               | 28,1%              | 12,9%             | 24,4%        | 26,0%    |
| oct-13               | 27,5%              | 19,3%             | 25,2%        | 26,3%    |
| nov-13               | 26,0%              | 20,7%             | 21,1%        | 24,4%    |

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 20,7% (\$3.846 millones), circulante en poder del público subió 26% (\$50.556 millones) y la cuenta corriente en el BCRA creció 21,1% (\$13.594 millones).

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)<sup>1</sup>, se observa una desaceleración en sus tasas de crecimiento: M1 (0,6%), M2 (0,6%) y M3 (1,3%). En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (24,3%), M2 (26,3%) y M3 (30,1%).

| PERIODO | AGREGADOS MONETARIOS EN PESOS DEL SECTOR PRIVADO |       |       |       |
|---------|--------------------------------------------------|-------|-------|-------|
|         | VAR % NOMINAL ANUAL                              |       |       |       |
|         | Cir.                                             | M1    | M2    | M3    |
| nov-12  | 37,7%                                            | 35,8% | 35,7% | 39,6% |
| dic-12  | 38,1%                                            | 36,9% | 37,2% | 40,7% |
| ene-13  | 38,5%                                            | 36,8% | 37,3% | 40,6% |
| feb-13  | 38,6%                                            | 35,9% | 36,6% | 39,5% |
| mar-13  | 37,6%                                            | 34,4% | 37,4% | 40,1% |
| abr-13  | 36,5%                                            | 33,4% | 33,5% | 36,4% |
| may-13  | 35,1%                                            | 30,8% | 31,6% | 35,3% |
| jun-13  | 31,4%                                            | 28,9% | 30,4% | 34,2% |
| jul-13  | 29,5%                                            | 27,9% | 28,7% | 32,7% |
| ago-13  | 28,5%                                            | 26,7% | 28,6% | 32,3% |
| sep-13  | 28,1%                                            | 26,8% | 27,7% | 31,5% |
| oct-13  | 27,5%                                            | 26,3% | 28,1% | 31,5% |
| nov-13  | 26,0%                                            | 24,3% | 26,3% | 30,1% |

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

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

M2 = M1 + caja de ahorro.

M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.

## Externo

El resultado comercial del mes de octubre registra un superávit de US\$710 millones. Lo cual representa una suba de 25% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las exportaciones en el mes de octubre alcanzaron la suma de US\$7.271 millones con un crecimiento de 6% (15% por mayores cantidades pero con una caída de precios).

| EXPORTACIONES<br>millones de dólares | OCTUBRE           |                   |           |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|-----------|
|                                      | 2012              | 2013              | Var. %    |
| <b>TOTAL</b>                         | <b>6.882</b> 100% | <b>7.271</b> 100% | <b>6%</b> |
| Productos Primarios                  | 1.349 20%         | 1.088 15%         | -19%      |
| MOA                                  | 2.315 34%         | 2.789 38%         | 20%       |
| MOI                                  | 2.619 38%         | 2.945 41%         | 12%       |
| Combustibles y Energía               | 599 9%            | 448 6%            | -25%      |

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Los principales productos exportados fueron vehículos automóviles terrestres, harinas, porotos y pellets de soja, maíz, aceite de soja, piedras y metales preciosos.

Se destacan las siguientes variaciones: productos primarios (-19%), manufacturas de origen agropecuario (20%) y manufacturas de origen industrial (12%).

Por el lado de las importaciones, en el mes de octubre alcanzaron la suma de US\$6.561 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra un crecimiento de 4% (2% por mayores precios y el resto por mayores cantidades).

| IMPORTACIONES<br>millones de dólares | OCTUBRE           |                   |           |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|-----------|
|                                      | 2012              | 2013              | Var. %    |
| <b>TOTAL</b>                         | <b>6.315</b> 100% | <b>6.561</b> 100% | <b>4%</b> |
| Bienes de Capital                    | 1.136 18%         | 1.268 19%         | 12%       |
| Bienes Intermedios                   | 1.924 30%         | 1.798 27%         | -7%       |
| Comb. y lubricantes                  | 487 8%            | 664 10%           | 36%       |
| Piezas para bienes de cap.           | 1.517 24%         | 1.489 23%         | -2%       |
| Bienes de consumo                    | 744 12%           | 707 11%           | -5%       |
| Automotores                          | 480 8%            | 614 9%            | 28%       |
| Resto                                | 28 0%             | 22 0%             | -21%      |

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Se destacan las siguientes variaciones: bienes intermedios (-7%), combustibles y lubricantes (36%) y bienes de capital (12%).

Los principales productos importados fueron vehículos para transporte de personas, gas natural en estado gaseoso, gas oíl, gas natural licuado, partes y accesorios de

carrocerías de vehículos automóviles entre otros. En el acumulado del año (diez meses) las exportaciones alcanzaron la suma de US\$70.750 millones con un crecimiento anual de 4% (exclusivamente por mayores cantidades).

Los rubros que más crecieron fueron productos primarios (9%) y manufacturas de origen agropecuario (8%).

| EXPORTACIONES<br>millones de dólares | DIEZ MESES         |                    |           |
|--------------------------------------|--------------------|--------------------|-----------|
|                                      | 2012               | 2013               | Var. %    |
| <b>TOTAL</b>                         | <b>67.989</b> 100% | <b>70.750</b> 100% | <b>4%</b> |
| Productos Primarios                  | 16.490 24%         | 18.018 25%         | 9%        |
| MOA                                  | 23.217 34%         | 25.043 35%         | 8%        |
| MOI                                  | 22.516 33%         | 23.178 33%         | 3%        |
| Combustibles y Energía               | 5.767 8%           | 4.512 6%           | -22%      |

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Para el acumulado del año, las importaciones alcanzaron la suma de US\$62.899 millones. Con una suba de 10% con respecto al mismo periodo del año pasado (7% por mayores cantidades y 3% por mayores precios).

El saldo comercial para el acumulado del año (diez meses) alcanzó a US\$7.851 millones con un retroceso de 27% con respecto al mismo mes del año pasado.

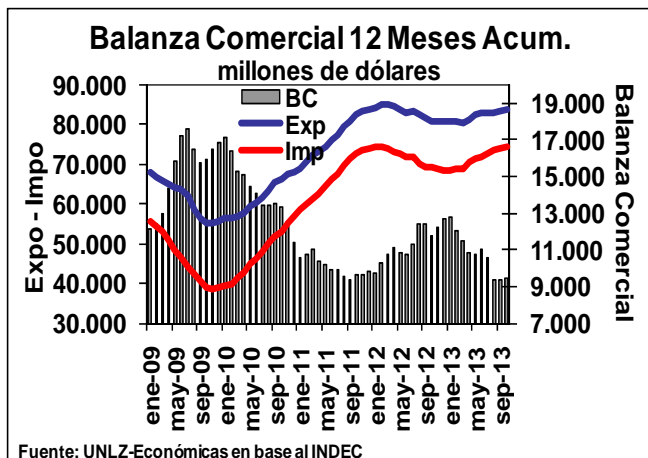
| IMPORTACIONES<br>millones de dólares | DIEZ MESES         |                    |            |
|--------------------------------------|--------------------|--------------------|------------|
|                                      | 2012               | 2013               | Var. %     |
| <b>TOTAL</b>                         | <b>57.216</b> 100% | <b>62.899</b> 100% | <b>10%</b> |
| Bienes de Capital                    | 9.535 17%          | 10.407 17%         | 9%         |
| Bienes Intermedios                   | 16.720 29%         | 16.523 26%         | -1%        |
| Comb. y lubricantes                  | 8.174 14%          | 10.304 16%         | 26%        |
| Piezas para bienes de cap.           | 12.125 21%         | 13.291 21%         | 10%        |
| Bienes de consumo                    | 5.968 10%          | 6.339 10%          | 6%         |
| Automotores                          | 4.423 8%           | 5.854 9%           | 32%        |
| Resto                                | 270 0%             | 182 0%             | -33%       |

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Los principales socios de las exportaciones argentinas fueron: Brasil, China, Chile, Estados Unidos y Venezuela.

Por otra parte, los principales países de origen de las importaciones en el período fueron: Brasil, China, Estados Unidos, Alemania y México.

La balanza comercial de los últimos doce meses se ubicó en US\$9.498 millones. Con una disminución de 19,4% con respecto al mismo periodo del año pasado. Las exportaciones crecen en promedio al 2% mientras que las importaciones al 7%.



El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (25%) seguido de ASEAN (20%) y la Unión Europea (13%). Por el lado de las importaciones, nuestros principales proveedores son el MERCOSUR (28%), ASEAN (23%) y la UE (18%).

| ZONAS<br>ECONÓMICAS | DIEZ MESES |      |        |      |        |
|---------------------|------------|------|--------|------|--------|
|                     | EXPO       |      | IMPO   |      | BC     |
| TOTAL               | 70.750     | 100% | 62.899 | 100% | 7.851  |
| Mercosur            | 17.666     | 25%  | 17.448 | 28%  | 218    |
| Chile               | 3.511      | 5%   | 821    | 1%   | 2.690  |
| Resto Aladi         | 6.179      | 9%   | 2.447  | 4%   | 3.732  |
| Nafta               | 6.082      | 9%   | 8.934  | 14%  | -2.852 |
| Unión Europea       | 8.947      | 13%  | 11.465 | 18%  | -2.517 |
| Asean               | 14.091     | 20%  | 14.477 | 23%  | -387   |
| Medio Oriente       | 3.666      | 5%   | 1.206  | 2%   | 2.460  |
| MAGREB v Egipto     | 3.562      | 5%   | 181    | 0%   | 3.381  |
| Resto               | 7.045      | 10%  | 5.918  | 9%   | 1.127  |

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

Con las zonas que se registra un déficit comercial es con el Nafta, la Unión Europea y Asean. El 85% del resultado comercial anual se explica por el comercio dentro de América, especialmente con Chile, quién contribuye con el 34%

Las exportaciones a Brasil en el mes de octubre alcanzaron la suma de US\$1.737 millones con una suba anual de 7%.

En cambio, las importaciones se ubicaron en US\$1.811 millones con un incremento en términos anuales de 4%. De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$74 millones.

Para el acumulado del año (diez meses), las exportaciones a Brasil alcanzaron los US\$14.811 millones registrando un crecimiento en términos anuales de 12%.

| EXPORTACIONES A BRASIL<br>millones de dólares | DIEZ MESES |      |        |      |      |
|-----------------------------------------------|------------|------|--------|------|------|
|                                               | 2012       | 2013 | Var. % |      |      |
| TOTAL                                         | 13.223     | 100% | 14.811 | 100% | 12%  |
| Productos Primarios                           | 1.907      | 14%  | 1.512  | 10%  | -21% |
| MOA                                           | 1.357      | 10%  | 1.445  | 10%  | 6%   |
| MOI                                           | 9.023      | 68%  | 11.192 | 76%  | 24%  |
| Combustibles y Energía                        | 936        | 7%   | 662    | 4%   | -29% |

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Para el acumulado del año, las importaciones alcanzaron los US\$16.529 millones con una suba en términos anuales de 10%.

El resultado comercial para el acumulado del año con Brasil alcanzó los US\$1.718 millones de déficit. No obstante, se registra una disminución en éste de 2,3% con respecto al mismo periodo del año 2012.

| IMPORTACIONES A BRASIL<br>millones de dólares | DIEZ MESES |      |        |      |      |
|-----------------------------------------------|------------|------|--------|------|------|
|                                               | 2012       | 2013 | Var. % |      |      |
| TOTAL                                         | 14.981     | 100% | 16.529 | 100% | 10%  |
| Bienes de Capital                             | 2.290      | 15%  | 2.658  | 16%  | 16%  |
| Bienes Intermedios                            | 5.118      | 34%  | 4.875  | 29%  | -5%  |
| Comb. y lubricantes                           | 163        | 1%   | 359    | 2%   | 120% |
| Piezas para bienes de cap.                    | 3.628      | 24%  | 3.655  | 22%  | 1%   |
| Bienes de consumo                             | 1.146      | 8%   | 1.085  | 7%   | -5%  |
| Automotores                                   | 2.634      | 18%  | 3.895  | 24%  | 48%  |
| Resto                                         | 2          | -    | 2      |      | 0%   |

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

El INDEC dio a conocer los datos sobre los términos de intercambio para el tercer trimestre del año, el cual mide la relación entre los índices de precios de las exportaciones e importaciones. El índice registró una caída de 4,6% en los nueve meses del año comparado con respecto al mismo periodo de 2012.

El tercer trimestre de 2013 registró una disminución de 9,5% con respecto al mismo trimestre del año pasado.

El INDEC está actualizando la base de cálculo tomando como año base 2004 =100.