



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Octubre 2011

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, durante este mes se destaca lo siguiente:

1. La actividad medida en el EMAE creció 7,6% en el mes de julio según el INDEC. Orlando Ferreres estimó un incremento de 4,9% anual. Los analistas privados informan un crecimiento inferior al oficial.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI subió 5,2% en agosto con relación a igual mes del año pasado. Para Orlando Ferreres, la industria creció 5,3% en términos anuales. La industria automotriz lidera el crecimiento.
3. El indicador de actividad de la construcción creció en agosto 11,5% con relación al indicador de igual mes del año pasado. En cambio, el índice de Construya (grupo de industrias líderes en el sector) subió 17% en términos anuales.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en septiembre de 10,8% 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 30,4% en agosto comparada contra las ventas de igual mes del año pasado.
6. El superávit fiscal de agosto fue de \$432 millones de pesos. Esto representa una caída de 84,1% con respecto al mismo mes del año pasado. Los ingresos crecieron 29,3%, mientras que el gasto primario en un 41,4%.
7. La inflación de septiembre fue de 0,8% y en términos anuales alcanza el 9,9% según el INDEC. Según el índice IPC Bs As City, los precios subieron 1,7% en términos mensuales y 22,3%.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en septiembre 0,3% en términos mensuales y 32,9% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de agosto arrojó un superávit de US\$640 millones (con una caída de 39% con respecto a igual mes del año pasado).

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

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

Muchas gracias

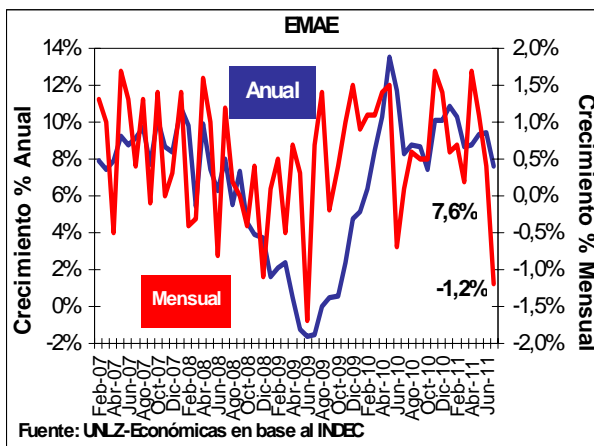
**Instituto de Investigaciones Económicas
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ**

Actividad Económica

Según el INDEC, la actividad económica medida en el índice EMAE (anticipa el comportamiento trimestral del PIB) en el mes de julio cayó 1,2% en términos mensuales y creció 7,6% en términos anuales. En el acumulado del año la suba es de 9,2% con respecto al mismo periodo del año pasado.

La actividad económica, muestra tasas de crecimiento elevadas en la comparación interanual, aunque se observa desde principios del 2010 una tendencia a la desaceleración.

Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados, mientras que los sectores más dinámicos vinculados a servicios, tales como comercio e intermediación financiera, continúan impulsando el crecimiento, se observa una contracción del PIB agrícola y una desaceleración en la actividad industrial. Conforme a esto, se espera que en los meses restantes del año la actividad continúe arrojando una evolución positiva, aunque a tasas inferiores.



Para la consultora, en julio, la actividad económica creció 0,2% en términos mensuales y 4,9% en la comparación anual.

Se observa que el crecimiento estimado por la consultora es inferior al calculado por el INDEC. Esto es debido a la manipulación del IPC, el cual al subestimar la inflación se

sobreestiman los datos del crecimiento económico.

La industria medida en el índice EMI (estimador mensual industrial) registró en el mes de agosto una suba de 0,1% en términos mensuales y un crecimiento de 5,2% en la comparación anual. En el acumulado del año, la industria creció 8,1% en términos anuales con respecto al mismo periodo del año pasado.

Se observa una desaceleración en las tasas de crecimiento desde mayo hasta el presente. Perdiendo 4 puntos en términos de nivel de crecimiento. En agosto la industria creció a la mitad de lo que crecía en el mismo mes del año pasado.

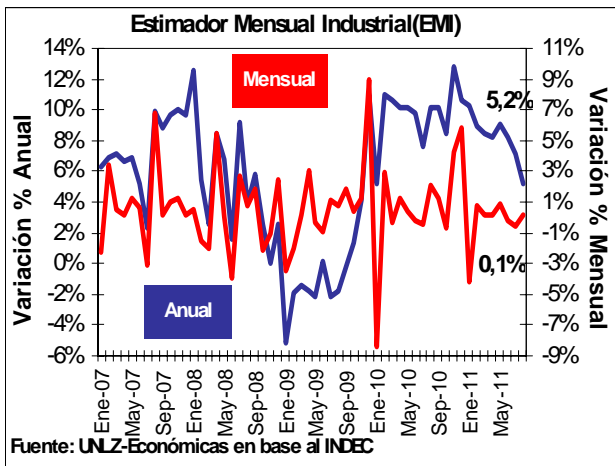
Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados, la industria en agosto presentó una suba de 2,5% en términos mensuales y creció 5,3% en la comparación anual.

Según el INDEC, los sectores que más crecieron en términos anuales fueron vehículos automotores (17,8%), minerales no metálicos (11%) metalmecánica (10,3%). Los retrocesos este mes son los siguientes: refinación del petróleo (16,3%) y productos del tabaco (1,6%).

COMPORTAMIENTO INDUSTRIA AGOSTO 11	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD		UCI AGOSTO 11
	MENSUAL	ANUAL	
Vehículos automotores	21,8%	17,8%	87,6
Metalmecánica excl. Industria automotriz	5,1%	10,3%	74,4
Minerales no metálicos	5,5%	11,0%	83,0
Productos textiles	-1,5%	0,7%	72,9
Sustancias y productos químicos	-1,7%	3,6%	77,3
NIVEL GENERAL	0,1%	5,2%	78,1
Productos del tabaco	-4,3%	-1,6%	62,5
Industrias metálicas básicas	-0,3%	3,5%	87,9
Edición e impresión	2,6%	0,6%	81,3
Productos alimentos y bebidas	7,2%	0,1%	72,2
Papel y cartón	0,5%	5,1%	79,6
Caucho y plástico	0,6%	3,0%	71,3
Refinación del petróleo	-12,4%	-16,4%	75,5

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

En cambio, para el acumulado del año, se destacan las siguientes variaciones: vehículos automotores (22,3%), metalmecánica (14,7%), productos minerales no metálicos (10,3%) e industrias metálicas básicas (8,3%).



El uso de la capacidad instalada (UCI) en agosto se ubicó en 78,1 puntos. Subiendo 2,4 puntos en términos mensuales y cayendo 1 punto en la comparación anual.

Con referencia a la encuesta cualitativa industrial, que mide expectativas de las firmas, se consultó acerca de las previsiones que tienen para el mes de septiembre de 2011 respecto a agosto. Los principales resultados son los siguientes.

- 1) El 75,8% anticipa un ritmo estable en la demanda interna para septiembre; el 20,2% de las empresas prevé una suba y el 4% vislumbra una baja.
- 2) El 64,9% de las firmas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante septiembre respecto a agosto; el 27,8% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 7,3% prevé una caída.
- 3) El 74,7% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos respecto a agosto; el 17,2% prevé una suba y el 8,1% vislumbra una baja.
- 4) El 81% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con

relación al mes anterior; el 12% anticipa una baja y el 7% que vislumbra una suba.

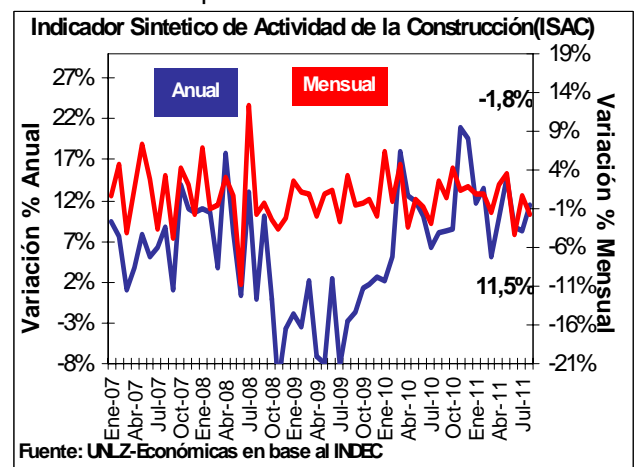
5) El 77,8% de las empresas no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada respecto a agosto; el 16,2% prevé una suba y el 6% anticipa una baja.

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

7) El 89,9% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas para septiembre respecto a agosto; el 6,1% prevé una suba y el 4% vislumbra una baja.

La construcción en el mes de agosto medida en el índice ISAC registró una caída de 1,8% en términos mensuales y un crecimiento de 11,5% en la comparación anual según informó el INDEC.

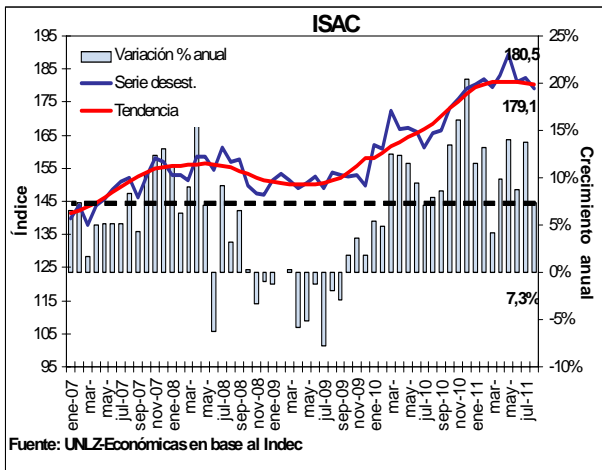
En el acumulado del año, la suba fue de 10,4% en términos anuales con respecto al mismo periodo del año pasado.



Las ventas al sector de los insumos considerados para la elaboración de este indicador en el mes de agosto último registraron, en general, variaciones positivas con respecto a igual mes del año anterior, observándose aumentos del 20,3% en ladrillos huecos, 11,9% en cemento, 10,2% en pinturas para construcción, 8% en hierro redondo para hormigón y 1% en asfalto. En tanto, se registró

una baja del 11,7% en pisos y revestimientos cerámicos.

En la comparación de los datos de agosto respecto a julio pasado se observan también variaciones en general positivas, con aumentos del 14% en ladrillos huecos, 11% en pinturas para construcción, 10,8% en cemento, 1,9% en asfalto y 0,3% en hierro redondo para hormigón. En tanto, se registró una baja del 3,5% 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 agosto, 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 46,3% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante agosto, mientras que el 36,6% sostiene que aumentará y el 17,1% restante, que disminuirá. Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 76,5% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en agosto, en tanto que el 11,8% estima que aumentará y el 11,7% restante, que disminuirá.

La superficie a construir registrada, por los permisos de edificación para obras privadas en una nómina representativa de 42 municipios, registró en el mes de agosto pasado un aumento del 45,9% con respecto al mes anterior y una baja del 1,1% con relación a igual mes del año anterior.

La superficie cubierta autorizada acumulada durante los primeros ocho meses del año en su conjunto registra una suba del 6,9% con respecto al mismo período del año anterior.

Con respecto a los bloques, se observaron las siguientes variaciones mensuales: edificios (10,3%), construcciones petroleras (-0,5%), obras viales (5,7%) y obras de infraestructura (9%).

En cambio, en términos anuales, las subas fueron: obras de infraestructura (11,1%), obras viales (10%), construcciones petroleras (3,9%) y viviendas (12,6%).

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en agosto cayó 1,7% en términos mensuales y creció 17% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de julio crecieron 2,2% en términos mensuales y 16,7% en términos anuales informó el INDEC.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$6.908,7 millones, lo cual representa una suba de 27,5% respecto al mismo mes del año anterior. La variación interanual de las ventas de los primeros ocho meses del año 2011 fue de 27,4%.

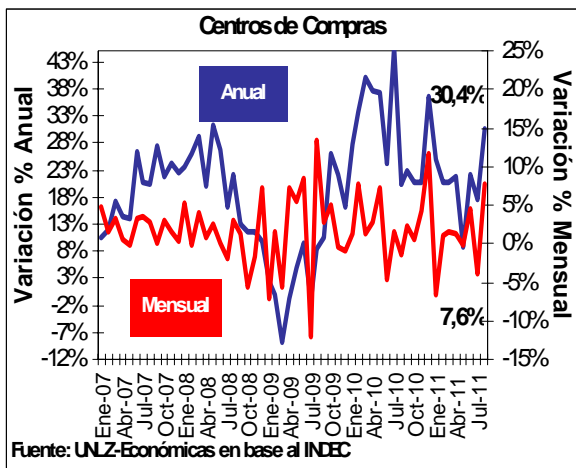
El incremento en las ventas obedeció en buena parte a un nuevo crecimiento en electrodomésticos y artículos de computación, y también como consecuencia de la inflación.

Ante la escalada de precios mucha gente decidió aumentar el consumo, porque prefiere adquirir productos antes de que sigan aumentando, según explican los analistas.

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 según el Bs AS City.

En términos mensuales y a valores constantes (enero de 2006 =100), los supermercados cayeron 5,4% en agosto. Para la comparación anual, la suba fue de 4,5%.

Las ventas en los centros de compras (shopping) registraron a valores constantes una suba de 7,6% en términos mensuales y 30,4% en la comparación anual.



Las ventas a precios corrientes en agosto de 2011 alcanzaron los \$1.375,6 millones, lo que significa un incremento de 44,8% respecto al mismo mes del año anterior.

La variación interanual de las ventas de los ocho primeros meses de 2011 registró un aumento de 34,3% respecto a igual período del año anterior

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

Tomando como año base 2006 = 100, los centros de compras cayeron a precios constantes en julio 9,3% en términos mensuales y subieron 18,7% en la comparación anual.

Los servicios públicos medidos en el índice ISSP en agosto crecieron 0,5% en términos mensuales y 10,8% en términos anuales.

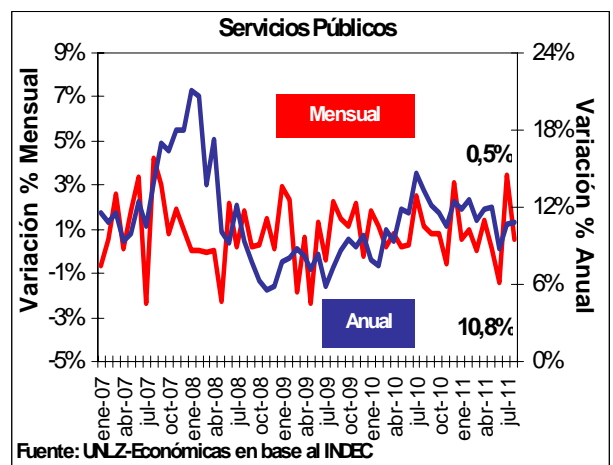
La variación acumulada del periodo (ocho meses) ascendió a 11% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Al igual que en los últimos meses, la mejora de este indicador estuvo impulsado por el desarrollo del sector telefónico que creció 22% en forma interanual, y en particular por el desempeño del segmento móvil.

En términos desestacionalizados, en agosto de 2011, respecto a igual mes del año anterior, la suba fue del 10,5%, correspondiendo incrementos de 22% en Telefonía, 3,7% en Electricidad, Gas y Agua y 3,6% en Peajes, y bajas de 5,1% en Transporte de Carga y 3,2% en Transporte de Pasajeros.

En agosto, las llamadas a celulares crecieron 27,1% en términos anuales, mientras que la compra de aparatos subió 5,5%. Por su parte, los mensajes de textos SMS subieron 24,5% en términos anuales.

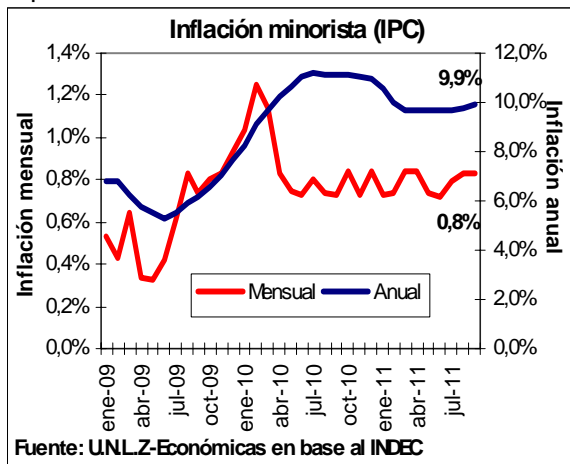
Para el acumulado del año, la cantidad de aparatos se incremento 7%, la cantidad de llamadas desde celulares lo hicieron en 25% y los mensajes de textos SMS crecieron 23,9%.



Precios y Salarios

El índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en septiembre un incremento de 0,8% en términos mensuales y de 9,9% con respecto al mismo mes del año anterior. Acumula una suba de 7,3% en lo que va del año según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

El impulso en la inflación minorista estuvo liderado por equipamiento y mantenimiento del hogar (1,5%), por la suba en los alquileres principalmente. Mientras que atención médica y gastos para la salud creció (1,2%) e indumentaria (1,2%) por las liquidaciones de la temporada de invierno.



Con el resultado de septiembre, suman 18 meses consecutivos en los que la inflación oficial fluctúa entre 0,7 y 0,8%.

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

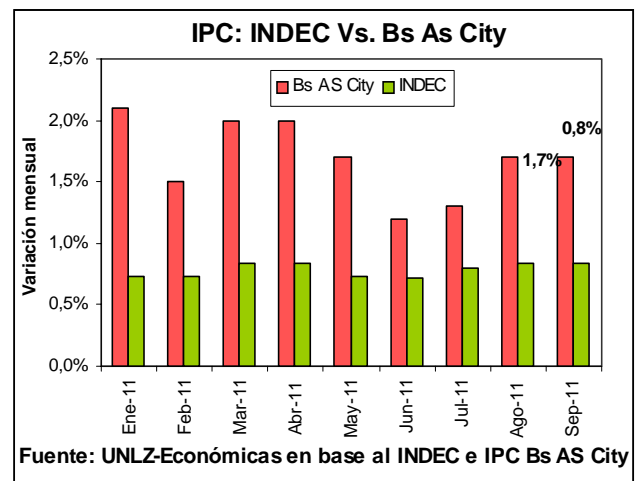
Especialmente para el sector privado dado que no cuenta con datos fundamentales para la toma de decisiones. Y también para el sector público, dado que no puede evaluar el verdadero comportamiento de la política económica.

Para los diputados de la oposición en el Congreso, la inflación real sigue muy por

encima de los datos que difunde el INDEC. Se anunció que, según el promedio de mediciones de las consultoras privadas, en septiembre la suba de precios fue de 1,89%. Además para los privados, hubo una aceleración inflacionaria que lleva la cifra interanual en torno al 24%.

Los diputados señalaron que éstos son los números de acuerdo a datos aportados por las consultoras privadas multadas por el Gobierno. Y expresaron que van a seguir dando a conocer la información del índice inflacionario mientras haya censura en la Argentina.

Para la consultora que dirige Graciela Bevaqqua (ex directora del área de IPC del INDEC), la inflación medida a través del índice Bs As City se incrementó en términos mensuales en 1,7% mientras que en la comparación anual creció 22,3%. Para el acumulado del año, los precios crecieron en 16,1%.



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

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.

INFLACION AGOSTO 2011	Nivel Gral	
	Mensual	Anual
GBA (Oficial)	0,8%	9,8%
SANTA FE	1,8%	22,7%
MISIONES	1,6%	24,8%
SAN LUIS	2,4%	25,9%
LA PAMPA	1,8%	21,3%
PROMEDIO SIN GBA	1,9%	23,7%
PROMEDIO CON GBA	1,7%	20,9%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del Indec y Provincias

El comportamiento de la inflación en las provincias es en promedio 1,9% en términos mensuales, mientras que en términos anuales asciende a 23,7%.

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 (dos adultos y dos menores) para no caer en la indigencia. En el mes de septiembre, la canasta básica fue de \$616,65. A partir de este dato, se observa un incremento mensual de 1,2%. En cambio, para la comparación anual se registra una variación de 12%.

La CBT indica el ingreso que debe tener una familia para no caer en la pobreza. Para el mes pasado, el valor fue de \$1.362,73. En este caso la variación mensual es de 1,1% y anual 13,8%.

Los comportamientos de estas canastas resultan poco creíbles. Las consultoras privadas estiman que las canastas considerando los precios reales duplican las estimadas por el INDEC.

El índice de precios mayoristas (IPIM) registró una variación mensual de 0,9% en el mes de septiembre y en términos anuales fue de 12,6%. Para el acumulado del año la inflación fue de 9,5%.

Productos nacionales subió 1% en términos mensuales, mientras que productos importados creció 0,6%. En términos anuales los incrementos fueron de 12,7% y 11,4% respectivamente.

El índice de costos de la construcción (ICC) registró durante el mes de septiembre un incremento de 1,4%. Las variaciones en

términos mensuales fueron las siguientes: gastos generales (3,4%) y materiales (0,9%) y mano de obra (1,4%). Para la comparación anual, el índice registra una variación de 17,9%. Para los rubros los incrementos son los siguientes: mano de obra 21,8%, gastos generales 28,6% y materiales 11,6%.

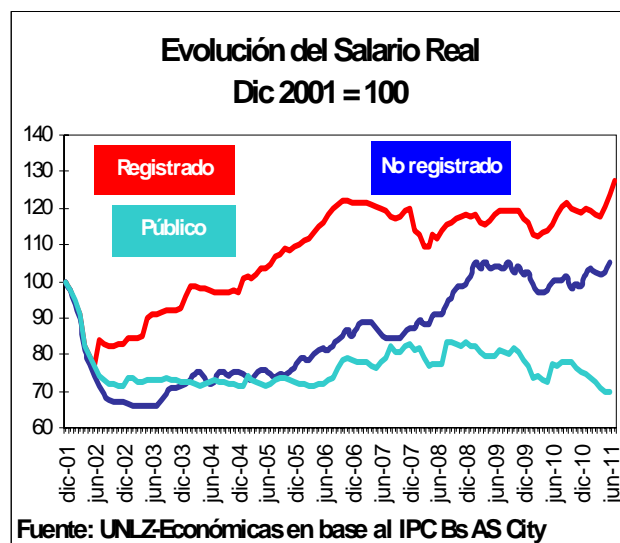
Según el INDEC los salarios en septiembre crecieron 2,1%, más del doble que la inflación, que en ese mes fue de 0,8%. El incremento en el acumulado del año es del 20,6%. En términos anuales la suba es de 28,6% y está en consonancia con la inflación real y no con la estimada por el organismo oficial.

Durante el mes de septiembre se registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados 1%, registrados 4,8% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 0,7%.

En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 31,2%, registrados 21,4% y sector público 12,8%.

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

Con respecto a diciembre de 2001 en términos reales, se observan las siguientes variaciones: registrados (24,6%), no registrados (1,5%) y empleados públicos (-32,3%).



Fiscal

El superávit fiscal de agosto alcanzó los \$432 millones. Esto representa una caída de 84,1% en términos anuales.

La suba de los ingresos se debe al mayor nivel de actividad económica y al incremento de los precios, mientras que el gasto crece por las mayores erogaciones en seguridad social y en transferencias, principalmente al sector privado (subsidios).

No obstante, el gobierno recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$573 millones en el mes de agosto. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido deficitario en \$141 millones.

Los ingresos crecieron en \$8.234 millones (con una suba de 29,3%), mientras que el gasto primario avanzó en \$10.519 millones (creció 41,4%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	AGOSTO		Variación	
	2011	2010	MS	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	\$ 36.367	\$ 28.133	\$ 8.234	29,3%
Recursos tributarios	\$ 23.547	\$ 17.675	\$ 5.872	33,2%
Recursos Seguridad Social	\$ 11.047	\$ 8.697	\$ 2.350	27,0%
Otros recursos	\$ 1.776	\$ 1.762	\$ 13	0,7%
GASTO PRIMARIO	\$ 35.935	\$ 25.416	\$ 10.519	41,4%
Salarios	\$ 4.864	\$ 3.609	\$ 1.254	34,7%
Bienes y Servicios	\$ 1.726	\$ 1.144	\$ 582	50,8%
Seguridad Social	\$ 10.879	\$ 8.169	\$ 2.709	33,2%
Transferencias	\$ 11.051	\$ 8.108,2	\$ 2.943	36,3%
Al Sector privado	\$ 8.790	\$ 6.458	\$ 2.332	36,1%
A Provincias	\$ 938	\$ 765	\$ 173	22,6%
A Universidades Nacionales	\$ 1.323	\$ 886	\$ 437	49,4%
Otros conceptos	\$ 1.815	\$ 859	\$ 956	111,4%
Gastos de capital	\$ 5.602	\$ 3.527	\$ 2.075	58,8%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	\$ 432	\$ 2.717	\$ -2.285	-84,1%
INTERESES	\$ 1.446	\$ 447	\$ 999	223,3%
RESULTADO FINANCIERO	\$ -1.014	\$ 2.572	\$ -3.586	-139,4%

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

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$36.367 millones. Los recursos tributarios subieron 33,2% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 27%.

La suba de los recursos se explica por los ingresos tributarios (como IVA y ganancias) y los aportes y contribuciones a la seguridad social.

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).

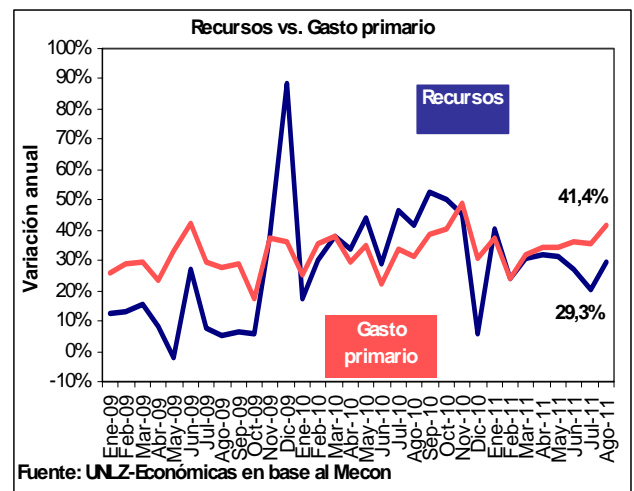
El gasto primario se ubicó en \$35.935 millones en el mes de agosto. El rubro salarios subió 34,7% en términos anuales, mientras que el gasto en bienes y servicios lo hizo en 50,8%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$8.790 millones con un crecimiento anual de 36,1%. Las transferencias recibidas por las provincias sumaron \$938 millones subiendo 22,6%.

Las Universidades recibieron en agosto \$1.323 millones creciendo 49,4% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$1.446 millones subiendo 223% en términos anuales.

De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$1.014 millones. En el mismo periodo del año pasado, el resultado había sido de \$2.572 millones.



Para el acumulado del año, los ingresos alcanzaron la suma de \$276.589 millones con una suba de 29% en términos anuales. Los Recursos tributarios crecieron 29,9% mientras que los de seguridad social subieron 33,1%.

El gasto primario del periodo fue de \$264.878 millones con un incremento de 34,6% en términos anuales. Se destacan la suba de las transferencias al sector privado (37%) y el gasto en seguridad social con una suba de 36,5%.

De esta manera, el superávit del acumulado del año alcanza la suma de \$11.711 millones. Con un retroceso con respecto al mismo periodo del año anterior de 33,8%.

Los ingresos extraordinarios del periodo alcanzaron los \$9.429 millones. Sin ellos, el resultado primario se hubiera reducido a \$2.282 millones.

Los intereses fueron de \$15.092 millones (con una suba de 20% que representaron \$2.514 millones más).

De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$3.380 millones.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	OCHO MESES		Variación	
	2011	2010	M\$	%
RECURSOS TOE. S/ PRIV.	\$ 276.589	\$ 214.466	\$ 62.123	29,0%
Recursos tributarios	\$ 169.928	\$ 130.791	\$ 39.137	29,9%
Recursos Seguridad Social	\$ 87.584	\$ 65.806	\$ 21.778	33,1%
Otros recursos	\$ 19.086	\$ 17.875	\$ 1.211	6,8%
GASTO PRIMARIO	\$ 264.878	\$ 196.766	\$ 68.112	34,6%
Salarios	\$ 37.719	\$ 28.645	\$ 9.075	31,7%
Bienes y Servicios	\$ 12.583	\$ 9.505	\$ 3.078	32,4%
Seguridad Social	\$ 89.548	\$ 65.613	\$ 23.935	36,5%
Transferencias	\$ 81.789	\$ 61.230	\$ 20.559	33,6%
Al Sector privado	\$ 63.354	\$ 46.257	\$ 17.097	37,0%
A Provincias	\$ 7.552	\$ 7.394	\$ 158	2,1%
A Universidades nacionales	\$ 10.351	\$ 7.434	\$ 2.916	39,2%
Otros conceptos	\$ 8.868	\$ 4.486	\$ 4.382	97,7%
Gastos de capital	\$ 34.297	\$ 27.052	\$ 7.245	26,8%
RESULTADO PRIM. S/ PRIV.	\$ 11.711	\$ 17.700	\$ -5.988	-33,8%
INTERESES	\$ 15.092	\$ 12.578	\$ 2.514	20,0%
RESULTADO FINANCIERO	\$ -3.380	\$ 5.122	\$ -8.503	-166,0%

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

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

La recaudación del mes de septiembre alcanzó los \$47.470 millones con una suba de 33,9% en términos anuales. Esto se debió básicamente al comportamiento que tuvieron los impuestos, en especial ganancias, al valor agregado, a los débitos y créditos bancarios y a los recursos de seguridad social.

Ganancias tuvo una fuerte suba de 50,8% alcanzando los \$8.662 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 33,6% en términos anuales llegando a \$14.323 millones.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó los \$3.542 millones con una suba de 41% en términos anuales. Básicamente por las mayores transacciones y la suba de los costos.

Los derechos a las exportaciones crecieron 22,3% alcanzando los \$5.600 millones. Similar

incremento presentaron los derechos a las importaciones, los cuales se ubicaron en \$1.365 millones.

Los aportes personales subieron 38,5%, mientras que las contribuciones patronales lo hicieron en 36,9%. Ambas en términos anuales.

RECAUDACIÓN	SEPTIEMBRE		Variación	
	2011	2010	M\$	%
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	\$ 47.730	\$ 35.649	\$ 12.081	33,9%
IMPUESTOS	\$ 29.375	\$ 21.448	\$ 7.927	37,0%
Ganancias	\$ 8.662	\$ 5.744	\$ 2.919	50,8%
Impuesto al valor agregado	\$ 14.323	\$ 10.723	\$ 3.599	33,6%
Créditos y débitos en cae	\$ 3.542	\$ 2.512	\$ 1.031	41,0%
Otros	\$ 2.848	\$ 2.470	\$ 378	15,3%
DERECHOS S/COMEXTERIOR	\$ 6.994	\$ 5.720	\$ 1.274	22,3%
Derechos de importación	\$ 1.365	\$ 1.117	\$ 248	22,2%
Derechos de exportación	\$ 5.600	\$ 4.580	\$ 1.020	22,3%
Otros	\$ 29	\$ 24	\$ 5	23,0%
AP. Y CONTRIB. A LA SEGSOCIAL	\$ 11.360	\$ 8.481	\$ 2.880	34,0%
Aportes personales	\$ 4.423	\$ 3.194	\$ 1.230	38,5%
Contribuciones Patronales	\$ 6.340	\$ 4.630	\$ 1.710	36,9%
Otros Ingresos	\$ 530	\$ -100	\$ 630	-
Rezagos, transitorios y otros	\$ -67	\$ 758	\$ -825	-

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

En cambio, para el acumulado del año (enero-septiembre), la recaudación alcanzó la suma de \$396.390 millones. Con una variación anual de 32,5% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Ganancias subió 41,5% mientras que el IVA lo hizo en 33,7%.

Los derechos a las exportaciones crecieron 20,9% y se ubicaron en \$40.615 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 30,4% y alcanzaron los \$10.240 millones.

Los aportes personales subieron 36,6% y se ubicaron en \$37.768 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 39,4% y alcanzaron los \$55.633 millones.

Hasta el mes de septiembre, se lleva recaudado el 73% del total estipulado en la ley de presupuesto nacional.

RECAUDACIÓN	NOVIEMBRE		Variación	
	2011	2010	M\$	%
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	\$ 396.390	\$ 299.260	\$ 97.130	32,5%
IMPUESTOS	\$ 246.008	\$ 184.240	\$ 61.768	33,5%
Ganancias	\$ 80.477	\$ 56.871	\$ 23.605	41,5%
Impuesto al valor agregado	\$ 112.258	\$ 83.986	\$ 28.272	33,7%
Créditos y débitos en cae	\$ 26.284	\$ 19.257	\$ 7.027	36,0%
Otros	\$ 26.989	\$ 24.145	\$ 2.844	11,8%
DERECHOS S/COMEXTERIOR	\$ 51.076	\$ 41.610	\$ 9.466	22,7%
Derechos de importación	\$ 10.240	\$ 7.854	\$ 2.386	30,4%
Derechos de exportación	\$ 40.615	\$ 33.580	\$ 7.035	20,9%
Otros	\$ 20	\$ 176	\$ -156	-88,0%
AP. Y CONTRIB. A LA SEGSOCIAL	\$ 99.307	\$ 73.410	\$ 25.896	35,3%
Aportes personales	\$ 37.768	\$ 27.640	\$ 10.128	36,6%
Contribuciones Patronales	\$ 55.633	\$ 39.910	\$ 15.723	39,4%
Otros Ingresos	\$ 6.902	\$ 6.900	\$ 2	0,0%
Rezagos, transitorios y otros	\$ 1.086	\$ 730	\$ 356	48,8%

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

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) alcanzaron la suma de \$437.102 millones en septiembre. De esta manera registran un crecimiento mensual de 1,3% (\$5.488 millones) y en términos anuales de 32% (\$105.893 millones).

Los Depósitos del sector privado en pesos, se expandieron \$761 millones (0,3%) con respecto al mes anterior.

FECHA	DEPOSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total	En Pesos (M.\$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dolares (M.USD)
Sep-10	26,4%	30,0%	35,6%	29,5%	27,8%	10,1%
Oct-10	27,8%	31,1%	37,4%	31,5%	28,0%	11,5%
Nov-10	27,9%	30,3%	37,6%	30,6%	25,5%	13,5%
Dic-10	29,1%	30,2%	35,3%	34,2%	27,7%	15,4%
Ene-11	29,4%	31,3%	33,9%	33,4%	29,7%	16,2%
Feb-11	31,9%	34,1%	37,8%	35,4%	32,3%	17,9%
Mar-11	33,0%	35,1%	37,8%	37,8%	33,4%	19,1%
Abr-11	34,2%	36,3%	38,0%	38,1%	36,3%	19,5%
May-11	35,3%	37,6%	37,6%	40,4%	38,1%	20,5%
Jun-11	35,5%	37,8%	36,4%	42,4%	38,1%	21,1%
Jul-11	36,2%	38,1%	34,9%	47,8%	36,0%	22,6%
Ago-11	35,3%	36,3%	33,6%	45,1%	34,2%	23,8%
Sep-11	33,5%	32,9%	33,6%	38,6%	30,1%	27,6%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

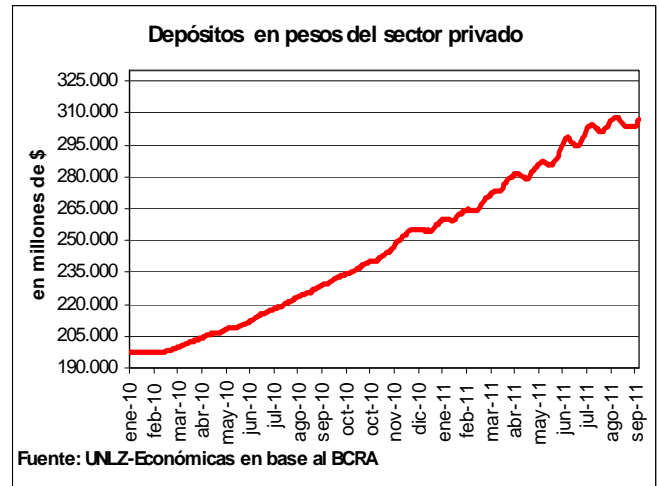
El mayor crecimiento mensual, en pesos, se encuentra en los depósitos en cuenta corriente. En este último caso el incremento es de \$1.378 millones (1,9%), luego le siguen las operaciones a depósitos a plazos fijos en \$822 millones (0,8%). Caja de ahorro registra una caída de 2,3% (\$1.490 millones).

En la comparación anual, el incremento es de 32,9% (\$64.134 millones), en este último caso se observa por segundo mes consecutivo una desaceleración en las tasas de crecimiento.

Las operaciones que más crecen son los Depósitos en caja de ahorro, con una expansión de 38,6%. De esta manera, estas operaciones son las más dinámicas por séptimo mes consecutivo.

Luego aparecen los depósitos en cuenta corriente (33,6%) y los depósitos a plazo fijo (30,1%).

Los Depósitos totales del sector público, alcanzan la suma de \$125.309 millones. De esta manera, registran una caída mensual de 2,6% (\$3.339 millones) y un incremento en términos anuales de 23% (\$23.440 millones).



Los Créditos totales (privados más públicos) aumentaron en septiembre 4% (\$10.906 millones) con respecto al mes anterior, alcanzando la suma de \$283.899 millones.

Por su parte, los préstamos al sector privado en pesos se expandieron en 4,9% (\$10.233 millones), de esta manera el stock alcanza la suma de \$218.548 millones.

Entre las líneas que más crecen se encuentran documentos (7,1%), tarjetas (5,7%), prendarios (5,6%) y personales (4,8%).

La variación anual de los créditos al sector privado en pesos fue de 52%. En este caso, la mayor variación se registró en los créditos prendarios (76,5%).

Luego aparecen los documentos (64,4%), tarjetas de crédito (50,6%), personales (48,8%), adelantos (40,5%) y por último los Hipotecarios (27,9%).



FECHA	PRESTAMOS AL SECTOR PRIVADO								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adelantos	Documentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Tarjetas	En Dólares (MUS\$)
Sep-10	26,3%	26,7%	13,7%	41,0%	6,8%	18,3%	24,5%	44,3%	20,8%
Oct-10	30,8%	30,7%	23,7%	44,9%	8,4%	24,5%	26,7%	44,4%	27,5%
Nov-10	34,0%	33,1%	25,4%	48,0%	10,4%	28,4%	28,8%	44,7%	34,0%
Dic-10	37,1%	35,7%	25,3%	51,4%	12,4%	33,4%	31,0%	48,9%	38,8%
Ene-11	39,8%	38,0%	28,6%	55,9%	15,2%	38,6%	33,3%	47,4%	44,3%
Feb-11	42,7%	40,4%	32,8%	59,2%	18,0%	42,6%	35,2%	51,7%	49,2%
Mar-11	43,7%	41,5%	40,9%	62,2%	18,2%	50,2%	38,5%	51,7%	49,8%
Abr-11	43,2%	40,9%	38,0%	62,0%	16,1%	54,9%	38,5%	46,9%	46,8%
May-11	43,6%	41,8%	34,3%	57,3%	17,6%	58,8%	40,2%	46,4%	47,3%
Jun-11	45,6%	43,4%	37,7%	58,4%	19,2%	64,4%	43,0%	46,0%	52,2%
Jul-11	49,4%	47,2%	42,1%	59,2%	22,1%	67,9%	44,0%	46,4%	55,1%
Ago-11	50,4%	48,6%	38,2%	61,2%	25,6%	72,9%	46,9%	46,1%	51,5%
Sep-11	50,4%	48,6%	40,9%	64,4%	27,6%	76,9%	48,9%	50,9%	49,6%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

La base monetaria se incrementó en 0,8% en términos mensuales (\$1.597 millones) alcanzando la suma de \$190.570 millones.

Si observamos el comportamiento mensual, se registran las siguientes variaciones: circulante en poder del público (0,3%), circulante en poder de los bancos (3,4%) y cuenta corriente en el banco central (1,4%).

Si en cambio consideramos el comportamiento anual, la expansión es de 38,2%. En este caso cuenta corriente en el BCRA crece \$10.261 millones (32,4%), circulante en poder del público en \$35.676 millones (37,6%) y por último circulante en bancos \$6.753 millones (59,8%).

FECHA	BASE MONETARIA (M\$)			
	Circulante Público	Circulante Bancos	Cta Cte	Total BM
Sep-10	29,4%	34,7%	29,2%	29,7%
Oct-10	31,3%	53,1%	28,5%	32,5%
Nov-10	32,6%	46,8%	28,2%	32,7%
Dic-10	31,2%	42,9%	40,8%	31,6%
Ene-11	32,6%	47,7%	38,4%	33,7%
Feb-11	34,2%	49,4%	37,4%	36,2%
Mar-11	36,3%	52,7%	32,3%	36,8%
Abr-11	38,8%	49,8%	36,8%	39,3%
May-11	38,3%	41,6%	39,1%	38,8%
Jun-11	38,8%	50,9%	37,6%	39,6%
Jul-11	38,9%	53,0%	34,4%	39,0%
Ago-11	39,3%	52,8%	34,7%	39,4%
Sep-11	37,6%	59,8%	32,4%	38,2%

Fuente: UNLZ-Económicas, en base al BCRA

Las reservas en el mes de septiembre alcanzaron en promedio US\$49.381 millones con una caída mensual de 2,1% (US\$1.085 millones). En cambio, se registra una variación negativa de 3% (US\$1.547 millones) con respecto a septiembre de 2010.

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante septiembre \$4,2 por dólar y se depreció 0,9% en términos mensuales.

En el caso de los agregados monetarios del sector privado en pesos (M1, M2 y M3)¹, se

observan los siguientes incrementos en términos mensuales: M1 (0,9%), M2 (0,1%) y M3 (0,3%). En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (36,1%), M2 (36,7%) y M3 (34,5%).

PERIODO	AGREGADOS MONETARIOS EN PESOS DEL SECTOR PRIVADO			
	VAR % NOMINAL ANUAL			
	Cir.	M1	M2	M3
Sep-10	29,4%	31,5%	31,0%	29,8%
Oct-10	31,3%	33,5%	33,0%	31,2%
Nov-10	32,6%	34,4%	33,5%	31,1%
Dic-10	31,2%	32,7%	33,1%	31,1%
Ene-11	32,6%	33,1%	33,1%	31,7%
Feb-11	34,2%	35,5%	35,5%	34,1%
Mar-11	36,3%	36,8%	37,0%	35,5%
Abr-11	38,8%	38,5%	38,4%	37,2%
May-11	38,3%	38,1%	38,6%	37,9%
Jun-11	38,8%	37,9%	38,9%	38,1%
Jul-11	38,9%	37,5%	40,0%	38,3%
Ago-11	39,3%	37,3%	39,1%	37,4%
Sep-11	37,6%	36,1%	36,7%	34,5%

Fuente: UNLZ-Económicas, en base al BCRA

Al momento de la elaboración del presente informe, el BCRA no ha publicado las tasas correspondientes al mes de septiembre. Por lo tanto, vamos a comentar las de la última semana.

Las tasas de interés de corto plazo crecieron levemente. En efecto la BADLAR de bancos privados se incrementó 0,2 p.p., promediando 13,6%. El promedio semanal de la tasa de interés pagada por los bancos privados por los depósitos a plazo fijo por hasta \$100 mil se incrementó 0,1 p.p ubicándose en 10,5%.

Por su parte, la tasa cobrada por adelantos en cuenta corriente a empresas, con acuerdo previo, de 1 a 7 días y por más de \$10 millones no registró modificaciones y se situó en 13,2%.

TASAS	30 de septiembre	Promedio 7 días antes	Promedio 30 días antes
PLAZO FIJO			
En pesos			
30 días	11,73	10,54	10,34
60 días o más	12,14	10,46	11,86
BADLAR Total (+ de \$1 M,30-35 días)	13,13	10,75	11,00
BADLAR Bcos Priv. (+ de \$1 M,30-35 días)	14,00	13,34	12,50
En dólares			
30 días	0,34	0,26	0,26
60 días o más	0,59	0,56	0,61

FUENTE: UNLZ-Económicas en base a datos del BCRA

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

M2 = M1 + caja de ahorro

M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.

Externo

Las exportaciones en el mes de agosto alcanzaron la suma de US\$8.255 millones. Esto significa un crecimiento de 30% con respecto a igual mes del año anterior. Esta variación se debe principalmente a un incremento de precios (20%) y el resto por mayores cantidades.

EXPORTACIONES (millones de dólares)	AGOSTO				
	2010		2011		Var. %
TOTAL	US\$ 6.370	100%	US\$ 8.255	100%	30%
Productos Primarios	US\$ 1.844	29%	US\$ 2.288	28%	24%
MOA	US\$ 2.150	34%	US\$ 2.718	33%	26%
MOI	US\$ 1.970	31%	US\$ 2.726	33%	38%
Combustibles y Energía	US\$ 407	6%	US\$ 523	6%	29%

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

Las importaciones se incrementaron en un 43%, alcanzando la suma de US\$7.616 millones. Este incremento se explica por un crecimiento de 24% de las cantidades y el resto por precio.

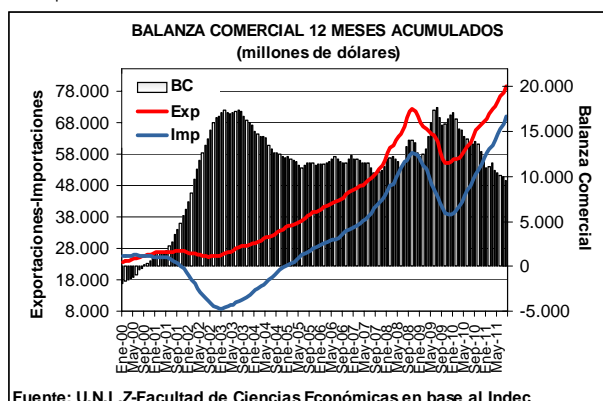
En consecuencia se produjo un superávit de balanza comercial de US\$640 millones. Este resultado es un 39% inferior al del mismo mes del año anterior.

A pesar de la mejora en los precios internacionales de las exportaciones, el deterioro del superávit comercial se debe al fuerte aumento de las importaciones, en especial combustibles y lubricantes.

IMPORTACIONES (millones de dólares)	AGOSTO				
	2010		2011		Var. %
TOTAL	US\$ 5.329	100%	US\$ 7.616	100%	43%
Bienes de Capital	US\$ 991	19%	US\$ 1.355	18%	37%
Bienes Intermedios	US\$ 1.689	32%	US\$ 2.161	28%	28%
Comb. y lubricantes	US\$ 468	9%	US\$ 1.304	17%	179%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 1.163	22%	US\$ 1.477	19%	27%
Bienes de consumo	US\$ 554	10%	US\$ 751	10%	36%
Automotores	US\$ 452	8%	US\$ 547	7%	21%
Resto	US\$ 11	0%	US\$ 20	0%	82%

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

Si consideramos el acumulado de los últimos doce meses, el superávit comercial es de US\$9.508 millones.



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

De esta manera, para el acumulado del año, las exportaciones alcanzaron la suma de US\$55.594 millones. Este valor es 25% superior al del mismo período del año anterior. La variación se explica por un aumento de los precios de 19% y el resto por cantidades.

Para el período bajo consideración, se observa que todos los rubros se incrementaron a excepción de Combustibles y energía.

Se destaca el incremento de 32% (29% por mayores precios y el resto por cantidad) de las exportaciones de las Manufacturas de origen agropecuario (MOA).

Las Manufacturas de origen industrial (MOI) se incrementaron por mayores cantidades (15%) alcanzando una tasa de crecimiento de 26% con respecto al mismo período del año anterior.

Los productos primarios crecieron 25% con una variación de 32% en los precios cayendo en las cantidades.

Por su parte, el descenso de las exportaciones de Combustibles y energía se explica por una disminución de las cantidades vendidas (-27%) a pesar de la suba de los precios.

De esta manera, se observa que el crecimiento de las exportaciones se encuentra impulsado por los precios más que por mayores volúmenes vendidos al exterior.

EXPORTACIONES (millones de dólares)	OCHO MESES				
	2010		2011		Var. %
TOTAL	US\$ 44.471	100%	US\$ 55.594	100%	25%
Productos Primarios	US\$ 11.321	25%	US\$ 14.203	26%	25%
MOA	US\$ 14.237	32%	US\$ 18.832	34%	32%
MOI	US\$ 14.765	33%	US\$ 18.546	33%	26%
Combustibles y Energía	US\$ 4.148	9%	US\$ 4.013	7%	-3%

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

Las importaciones se incrementaron 38%, alcanzando la suma de US\$ 48.897 millones. En este caso se explica 24% por mayores cantidades compradas y el resto precios más elevados.

Por la incidencia relativa que tienen sobre el total se destacan las compras de Bienes intermedios, de Capital y Piezas para bienes de capital.

Las compras de Bienes intermedios se incrementaron 28%, mientras que Bienes de

capital el incremento fue de 35%. Por su parte, las importaciones de Piezas para bienes de capital se incrementaron 31% y Bienes de consumo que crecieron 27%.

Sin embargo este mes el rubro que llamó la atención fue combustibles y lubricantes con un crecimiento de 113% en términos anuales.

IMPORTACIONES (millones de dólares)	OCHO MESES				
	2010		2011		Var. %
TOTAL	US\$ 35.250	100%	US\$ 48.497	100%	38%
Bienes de Capital	US\$ 6.983	20%	US\$ 9.430	19%	35%
Bienes Intermedios	US\$ 11.126	32%	US\$ 14.227	29%	28%
Comb. y lubricantes	US\$ 3.224	9%	US\$ 6.865	14%	113%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 7.032	20%	US\$ 9.221	19%	31%
Bienes de consumo	US\$ 4.005	11%	US\$ 5.106	11%	27%
Automotores	US\$ 2.782	8%	US\$ 3.520	7%	27%
Resto	US\$ 98	0%	US\$ 127	0%	30%

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

Los principales destinos de las exportaciones argentinas, en orden decreciente de acuerdo al valor absoluto, 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 principal destino de las exportaciones es el MERCOSUR (25%) como principal bloque comercial. Le sigue en importancia la Unión Europea (17%) y ASEAN (16%).

Por el lado de las importaciones, los principales proveedores son el MERCOSUR, ASEAN (compuesto por Corea, China y Japón) y luego viene al Unión Europea.

El MERCOSUR, el NAFTA y ASEAN son las zonas económicas que presentan déficit comercial.

ZONAS ECONÓMICAS	OCHO MESES 2011 (US\$ MILLONES)				
	EXPO		IMPO		BC
TOTAL	US\$ 55.594	100%	US\$ 48.497	100%	US\$ 7.098
Mercosur	US\$ 13.699	25%	US\$ 14.975	31%	US\$ -1.276
Chile	US\$ 2.925	5%	US\$ 696	1%	US\$ 2.229
Resto Aladi	US\$ 4.515	8%	US\$ 738	2%	US\$ 3.777
Nafta	US\$ 4.787	9%	US\$ 7.127	15%	US\$ -2.340
Unión Europea	US\$ 9.496	17%	US\$ 7.689	16%	US\$ 1.807
Asean y otros	US\$ 9.125	16%	US\$ 10.014	21%	US\$ -889
Medio Oriente	US\$ 2.531	5%	US\$ 442	1%	US\$ 2.089
MAGREB y Egipto	US\$ 3.119	6%	US\$ 185	-	US\$ 2.934
Resto	US\$ 5.397	10%	US\$ 6.629	14%	US\$ -1.232

Fuente: Elaboración propia en base al INDEC

Las exportaciones a Brasil en el mes de agosto alcanzaron los US\$1.599 millones con un crecimiento anual de 32%.

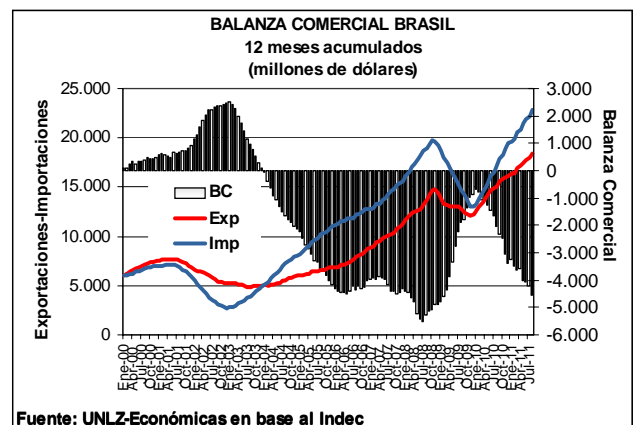
El rubro que concentra la mayor participación es manufactura de origen industrial (MOI), el cual creció 25% con respecto al mismo mes del año pasado. Se destaca las ventas de material de transporte terrestre (US\$777 millones) con una suba de 27%.

Por el lado de las importaciones, las mismas alcanzaron los US\$2.168 millones en el mes de agosto. Lo cual significa un crecimiento de 32% en términos anuales.

El rubro de mayor crecimiento ha sido combustibles y lubricantes con una suba de 302% en términos anuales, aunque su participación en el total es reducida.

De esta manera, el saldo comercial del mes de agosto fue deficitario en US\$569 millones. Lo cual representa un crecimiento de 29% en términos anuales.

En cambio, para el acumulado del año, el saldo comercial es negativo en US\$2.772 millones con un crecimiento de 52,7% con respecto al mismo periodo del año anterior.



MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)
Instituto de Investigaciones Económicas