



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Septiembre 2017

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 Ciencia Económicas
Universidad Nacional de Lomas de Zamora

Resumen

Hacemos entrega del informe económico del mes de Septiembre. Los hechos más destacados en materia económica son los siguientes.

Actividad Económica: el INDEC, informó que la actividad económica medida en el EMAE registró en el mes de junio una suba de 4% en términos anuales. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados, la actividad en el mes de junio registró un crecimiento de 4,2% en términos anuales.

La industria medida en el EMI (INDEC) registró en el mes de julio una suba de 5,9% en términos anuales. Para Orlando Ferreres y Asociados, la industria registró en el mes de julio una suba de 4,5% en términos anuales.

La evolución de la construcción, medida a través del índice ISAC (INDEC) registró en el mes de julio una variación positiva de 20,3% en términos anuales. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), el sector creció en el mes de julio 23,7% con respecto al mismo mes del año pasado.

Precios: La inflación minorista medida a través del IPCN-INDEC registró en agosto una suba de 1,4% en términos mensuales, mientras que el IPC-CABA creció 1,6%. En términos anuales, la inflación se ubica en torno al 26%.

Fiscal: El resultado primario del mes de julio alcanzó un déficit de \$22.086 millones, mientras que el resultado financiero fue negativo en \$32.721 millones. La recaudación registró un crecimiento anual de 33,5%, por encima de la inflación del periodo.

Monetario: Los depósitos en pesos del sector privado retrocedieron en agosto 0,3% en términos mensuales y crecieron 23,7% con respecto al mismo mes del año anterior. Durante el presente año se observa una aceleración importante de los créditos hipotecarios.

Balanza Comercial: La balanza comercial del mes de julio arrojó un déficit de US\$798 millones. En el mismo mes del año pasado, el resultado comercial había sido superavitario en US\$331 millones.

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

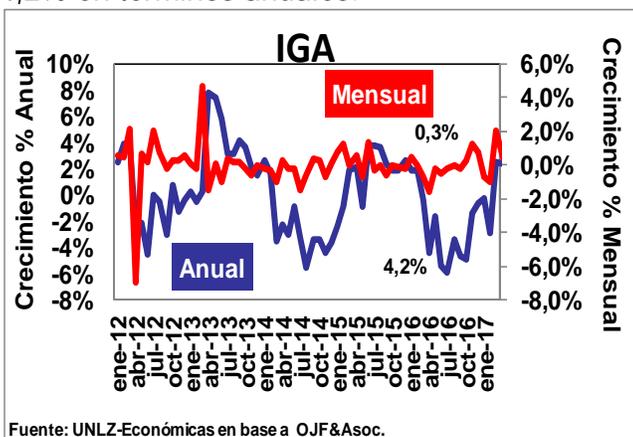
Muchas gracias

Instituto de Investigaciones Económicas
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ

Actividad Económica

La actividad económica medida a través del EMAE (una aproximación de PIB mensual) registró en el mes de junio, una suba mensual de 0,3%, mientras que en la comparación anual, se observó un crecimiento de 4%. En el acumulado del año, la variación fue de 1,6%.

Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad económica registró en el mes de junio una variación de 0,3% en términos mensuales y de 4,2% en términos anuales.



Según OJF, si bien hay fuertes discrepancias en las tasas de crecimiento entre los diferentes segmentos de la economía, la mayoría de los mismos acumula un alza en términos anuales, destacándose como excepciones los rubros de minas y canteras y el de distribución de electricidad, gas y agua.

En este sentido, OJF & Asoc. cree que en los próximos meses la recuperación seguirá afianzándose, alentada por un entorno macroeconómico más saludable.

Según el INDEC, el EMI (es un indicador de coyuntura que mide la evolución de la producción industrial) registró en el mes de julio, una suba de 5,9% en términos anuales. Para el acumulado del año (enero-julio), el crecimiento fue de apenas 0,8% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Con referencia a la encuesta cualitativa industrial (INDEC), que mide expectativas de

las firmas, se consultó acerca de las previsiones que tienen para el período agosto-octubre de 2017 respecto a igual período de 2016. Los principales resultados son los siguientes.

Respecto a la demanda interna, 38,7% de las empresas prevé un aumento para el período agosto-octubre de 2017 respecto a igual período de 2016; 49,5% anticipa un ritmo estable; 11,8% prevé una baja.

Entre las firmas exportadoras, 57,1% no anticipa cambios en sus exportaciones totales para el período agosto-octubre de 2017; 28,8% espera una suba; 14,1% vislumbra una disminución.

El 63,9% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones de insumos; 26,2% vislumbra un crecimiento; 9,9% prevé una baja.

El 63,4% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados; 19,6% anticipa una baja; 17,0% espera un aumento.

El 75,8% de las empresas no espera cambios en la dotación de personal durante el período agosto-octubre de 2017 respecto a igual período de 2016; 12,6% prevé un aumento; 11,6% anticipa una disminución.

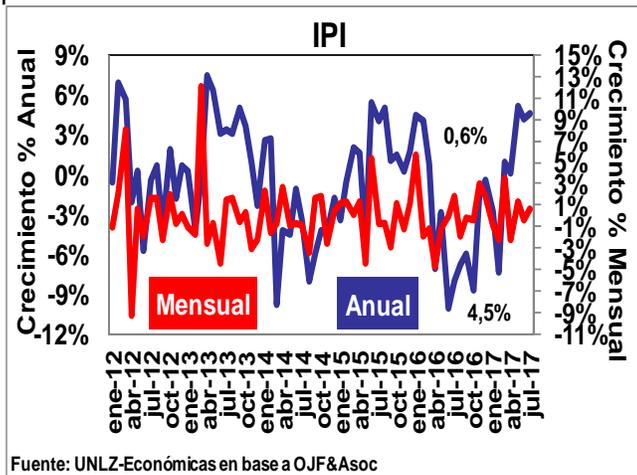
Respecto a la cantidad de horas trabajadas del personal afectado al proceso productivo, 70,6% de las empresas no anticipa cambios; 18,8% prevé un aumento; 10,6% anticipa una caída.

Según la consultora OJF & Asoc., la industria en julio registró una variación de 0,6% en términos mensuales y un crecimiento de 4,5% en términos anuales.

Según OJF & Asoc., la industria registró un crecimiento de 4,5% interanual, anotando así cinco meses consecutivos en terreno positivo. Acorde a estos datos, las metálicas básicas reflejaron el mejor desempeño en el séptimo mes del año, tras marcar una variación interanual del orden de 17,7%.

Si bien 8 rubros quedaron al alza en el mes de julio de forma anual, la mitad de los segmentos relevados aún no logra salir de terreno negativo de manera acumulada pese a que los que lo han

hecho muestran notorias expansiones. Esto indica que el crecimiento resulta dispar, pero se consolida mostrando su segundo mes positivo en términos acumulados.



Según el INDEC, la actividad de la construcción medida en el ISAC, en el mes de julio registró una suba de 20,3% en términos anuales. En cambio, para el acumulado del año (enero-julio), el crecimiento fue de 8,9% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Los datos del consumo aparente de los insumos para la construcción en el mes de julio muestran, con relación a igual mes del año anterior, subas de 95,1% en asfalto, 45,5% en hierro redondo para hormigón, 30,2% en artículos sanitarios de cerámica, 19,8% en cemento, 18,8% en el resto de los insumos (incluye vidrio para construcción y tubos de acero sin costura), 13,5% en ladrillos huecos, 13,1% en placas de yeso, 11% en pinturas para construcción y 1,7% en pisos y revestimientos cerámicos.

Los resultados obtenidos por la encuesta cualitativa de la construcción, realizada a grandes empresas del sector, muestran expectativas favorables con respecto al nivel de actividad esperado para el período agosto-octubre de 2017.

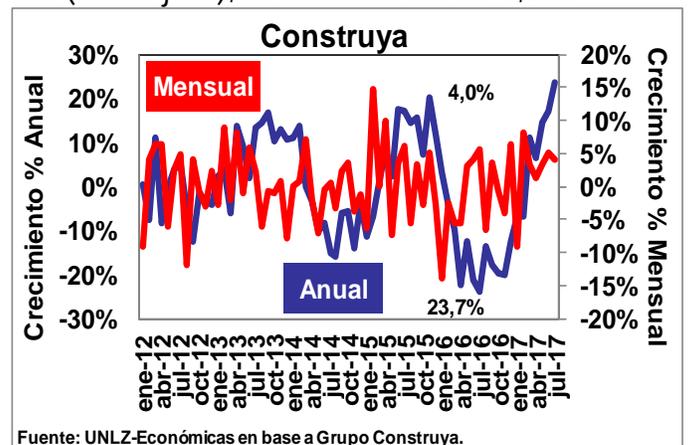
Quienes prevén cambios en el nivel de actividad se inclinan preferentemente hacia la suba, se dediquen tanto a realizar

principalmente obras privadas como públicas, siendo más optimistas estos últimos.

En efecto, 36% de las empresas que realizan obras privadas prevé que el nivel de actividad del sector aumentará durante los próximos tres meses, mientras que 64% estimó que no cambiará. Los que estimaron una suba del nivel de actividad durante los próximos tres meses la atribuyeron fundamentalmente al crecimiento de la actividad económica (26,7%), a los nuevos planes de obras públicas (25,1%), a la disponibilidad de créditos para la compra de inmuebles (18,3%) y a la disponibilidad de créditos para la construcción (13,3%), entre otras razones.

Entre las empresas dedicadas a la obra pública, 52% opinó que la actividad aumentará durante el período agosto-octubre de 2017, 43,8% estimó que no cambiará y 4,2% cree que disminuirá. Quienes estimaron una suba, la atribuyeron principalmente a los nuevos planes de obras públicas (35,9%), al reinicio de las obras públicas (18%) y al crecimiento de la actividad económica (15,6%).

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en julio creció 4% en términos mensuales y 23,7% con respecto al mismo mes del año pasado. En el acumulado del año (enero-julio), la variación fue de 8,2%.



Precios y salarios

El IPCN-INDEC registró en agosto una variación de 1,4% en términos mensuales. Los mayores incrementos se dieron en salud (2,5%), vivienda (2,2%), alimentos y bebidas (2,1%) y educación (2,0%). En el acumulado del año, la suba de precios asciende a 15,4%.

IPCN-INDEC	ago-17
General	1,4%
Vivienda, electricidad, agua y otros	2,2%
Transporte	1,1%
Prendas de vestir y calzado	-0,6%
Educación	2,0%
Bienes y servicios varios	1,6%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	1,0%
Salud	2,5%
Bebidas alcohólicas y tabaco	1,3%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	2,1%
Recreación y cultura	0,7%
Restaurantes y hoteles	0,7%
Comunicaciones	1,5%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al INDEC

En el Gran Buenos Aires, la variación de los precios fue de 1,5% en términos mensuales, siendo salud (2,9%) y vivienda (2,6%), los rubros que más crecieron. En cambio, en términos anuales, el incremento fue de 15,6%.

El índice de precios al consumidor en la Ciudad de Buenos Aires (IPCBA) registró en agosto una suba mensual de 1,6%.

IPC-CABA	ago-17
Nivel General	1,6%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	2,3%
Alimentos alcohólicas y tabaco	1,2%
Prendas de vestir y calzado	-0,8%
Vivienda y servicios básicos	2,4%
Equipamiento y mantenimiento para el hogar	0,9%
Salud	3,1%
Transporte	1,8%
Comunicación	1,7%
Recreación y cultura	1,1%
Educación	2,1%
Restaurantes y hoteles	0,7%
Otros bienes y servicios	0,8%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a Estadísticas-CABA

La inflación anual se ubicó en 25,9%, según informó la Dirección General de Estadística y Censos porteña. En el acumulado del año, los precios crecieron 16,9%.

La inflación medida en el IPC Congreso registró en el mes de agosto, una suba de 1,5% en términos mensuales y de 24,1% con respecto al mismo mes del año pasado. En el acumulado del año fue 15,7%.

Según el INDEC, los precios mayoristas registraron una suba mensual de 1,9%, mientras que la variación anual fue de 15,6%. Productos nacionales e importados registraron una variación de 1,9% y 1,7% en términos mensuales y aumentaron 15,9% y 12,2% en términos anuales.

El índice de costo de la construcción registró en el mes de agosto una suba mensual de 1,1% y de 31,7% con respecto al mismo mes del año pasado. Las variaciones mensuales fueron las siguientes: materiales (2,2%), mano de obra (0,6%) y gastos generales (0,7%). En términos anuales, se observan incrementos de 21,1% en materiales, 36,9% en mano de obra y 43,7% en gastos generales.

En San Luis, la inflación medida en el IPC registró en agosto un crecimiento de 1,4% en términos mensuales y de 21,8% con respecto al mismo mes del año anterior. En el acumulado del año, los precios crecieron 14,9%.

Las mayores subas mensuales se dieron en equipamiento y mantenimiento para el hogar (2,8%), alimentos y bebidas (2,4%) y transporte y comunicaciones (1,3%).

Al momento de elaboración del presente informe, el INDEC no ha publicado los datos correspondientes al índice de salarios correspondientes al mes de julio 2017.

Fiscal

El resultado fiscal del mes de julio alcanzó un déficit primario de \$22.086 millones. Este valor representa una caída de 14,1% en términos anuales.

En julio, el tesoro recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$3.961 millones. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido deficitario en \$26.047 millones.

En igual mes del año anterior, los ingresos extraordinarios habían sido de \$2.409 millones y el resultado primario ajustado había sido deficitario en \$28.123 millones.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	JULIO		Variación	
	2016	2017	M\$	%
RECURSOS TOTALES PRIV.	142.925	185.137	42.212	29,5%
Recursos tributarios	76.551	95.974	19.424	25,4%
Recursos Seguridad Social	59.399	77.911	18.512	31,2%
Otros recursos	6.975	11.252	4.277	61,3%
GASTO PRIMARIO	168.640	207.223	38.583	22,9%
Salarios	27.085	35.041	7.956	29,4%
Bienes y Servicios	6.463	8.815	2.352	36,4%
Seguridad Social	55.171	80.352	25.181	45,6%
Transferencias	59.541	57.159	-2.383	-4,0%
Al Sector privado	42.189	42.274	85	0,2%
A Provincias	9.949	6.030	-3.919	-39,4%
A Universidades Nacionales	7.403	8.855	1.451	19,6%
Otros conceptos	7.629	5.158	-2.470	-32,4%
Gastos de capital	12.516	20.772	8.257	66,0%
RESULTADO PRIMARIO PRIV.	-25.715	-22.086	3.629	-14,1%
Rentas de la propiedad FGS, BCRA y deuda pública	1.870	10.636	8.766	468,9%
RESULTADO FINANCIERO	-27.584	-32.721	-5.137	18,6%

RUNIE UNZ: Económicas en base a datos del Mecon.

Los ingresos crecieron en \$42.212 millones (29,5%), mientras que el gasto primario avanzó en \$38.583 millones (22,9%).

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$185.137 millones. Los recursos tributarios subieron 25,4% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 31,2%.

El gasto primario se ubicó en \$207.223 millones en el mes de julio. El rubro salarios subió 29,4% en términos anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios aumentó en 36,4%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$42.7274 millones con un crecimiento anual de 0,2%. Las transferencias recibidas a las provincias sumaron \$6.030 millones con una caída de 39,4%. Las

universidades recibieron en julio \$8.855 millones creciendo 19,6% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las rentas de propiedad pagadas fueron de \$10.636 millones. En consecuencia, el resultado financiero fue deficitario en \$32.721 millones.

Para el acumulado del año (enero-julio), el resultado primario alcanzó un déficit de \$166.370 millones con una suba en términos anuales de 13,2%.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	SIETE MESES		Variación	
	2016	2017	M\$	%
RECURSOS TOTALES PRIV.	850.863	1.130.965	280.103	32,9%
Recursos tributarios	497.904	633.636	135.732	27,3%
Recursos Seguridad Social	313.777	418.830	105.053	33,5%
Otros recursos	39.183	78.500	39.317	100,3%
GASTO PRIMARIO	997.792	1.297.335	299.543	30,0%
Salarios	138.455	183.208	44.754	32,3%
Bienes y Servicios	38.474	55.734	17.260	44,9%
Seguridad Social	394.031	552.762	158.732	40,3%
Transferencias	293.727	351.517	57.790	19,7%
Al Sector privado	233.340	267.571	34.231	14,7%
A Provincias	25.888	37.326	11.438	44,2%
A Universidades nacionales	34.499	46.620	12.121	35,1%
Otros conceptos	38.792	26.030	-12.763	-32,9%
Gastos de capital	92.761	125.559	32.798	35,4%
RESULTADO PRIMARIO PRIV.	-146.929	-166.370	-19.440	13,2%
Rentas de la propiedad FGS, BCRA y deuda pública	13.888	121.984	108.096	778,3%
RESULTADO FINANCIERO	-160.818	-288.354	-127.536	79,3%

RUNIE UNZ: Económicas en base a datos del Mecon.

En el periodo los ingresos extraordinarios alcanzaron un valor de \$27.728 millones. De esta manera, el déficit primario ajustado es de \$174.657 millones

En 2016, los recursos extraordinarios fueron de \$13.587 millones, siendo el resultado primario ajustado deficitario en \$179.953 millones.

Los recursos totales crecieron un 32,9% en términos anuales (los tributarios lo hicieron al 27,3% mientras que los de seguridad social aumentaron 33,5%). A su vez, el gasto primario creció 30%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$267.571 millones con un crecimiento de 14,7%. Las provincias recibieron \$37.326 millones, lo cual representa una suba de 44,2% en términos anuales.

El gasto en salarios creció un 32,3% mientras que el destinado a bienes y servicios aumentó en un 44,9%.

Las rentas de propiedad pagadas fueron de \$121.984 millones. En consecuencia, el resultado financiero negativo en \$288.354 millones con una suba de 79,3% en términos anuales.

A partir de ese desempeño, el ministro Nicolás Dujovne y su equipo de secretarios aseguraron que el resultado de julio demuestra que el Gobierno se encuentra encaminado a cumplir la meta de resultado fiscal ya que el déficit acumulado en los primeros siete meses del año se ubicó en 1,7% del PIB, mientras que la meta acumulativa para el tercer trimestre es 3,2% del PIB.

La recaudación del mes de agosto alcanzó la suma de \$221.275 millones, con una suba de 33,5% en términos anuales según informó la AFIP. La variación estuvo impulsada por los impuestos ligados al consumo interno, la mayor actividad económica, y una recuperación de las exportaciones.

RECAUDACIÓN millones de pesos	AGOSTO		Variación	
	2016	2017	M\$	%
	RECAUDACIÓN TOTAL	165,763	221,275	55,512
IMPUESTOS	111,949	149,867	37,918	33,9%
Ganancias	34,679	47,401	12,722	36,7%
IVA	50,846	69,934	19,088	37,5%
Créditos y débitos	10,798	14,739	3,941	36,5%
COMERCIO EXTERIOR	9,538	13,874	4,336	45,5%
Derechos importaciones	4,991	7,149	2,158	43,2%
Derechos exportaciones	4,454	6,584	2,131	47,8%
SEGURIDAD SOCIAL	44,276	57,534	13,258	29,9%
Aportes personales	17,346	22,564	5,218	30,1%
Contribuciones patronales	25,880	32,971	7,091	27,4%

RUBIE UNZ. Económicas en base a datos del Mecon.

Ganancias tuvo una suba anual de 36,7% alcanzando los \$47.401 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 37,5% en términos anuales llegando a \$69.934 millones. El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó la suma de \$14.739 millones con un aumento de 36,5% en términos anuales.

Los derechos a las exportaciones crecieron 47,8% alcanzando la suma de \$6.584 millones, mientras que los derechos a las importaciones, se incrementaron 43,2% alcanzando los \$7.149 millones.

Los aportes personales se incrementaron en 30,1% mientras que las contribuciones patronales subieron 27,4% en términos anuales. Para el acumulado del año (enero-agosto) se registró una recaudación de \$1.675.128 millones. Con una variación anual de 31,2% con respecto al mismo periodo del año pasado. Ganancias subió 23,5% mientras que el IVA lo hizo en 27,6%.

Los derechos a las exportaciones retrocedieron 6,8% y se ubicaron en \$49.102 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 17,3% y alcanzaron los \$36.086 millones.

Los aportes personales subieron 31,3% y se ubicaron en \$183.328 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 32,1% y alcanzaron los \$269.949 millones.

RECAUDACIÓN millones de pesos	OCHOMESES		Variación	
	2016	2017	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	1,276,825	1,675,128	398,303	31,2%
IMPUESTOS	724,032	967,558	243,526	33,6%
Ganancias	248,176	306,498	58,322	23,5%
IVA	322,299	411,257	88,958	27,6%
Créditos y débitos	72,151	93,701	21,550	29,9%
COMERCIO EXTERIOR	89,120	93,185	4,065	4,6%
Derechos importaciones	30,770	36,086	5,316	17,3%
Derechos exportaciones	52,672	49,102	-3,570	-6,8%
SEGURIDAD SOCIAL	351,724	464,518	112,793	32,1%
Aportes personales	139,605	183,328	43,723	31,3%
Contribuciones patronales	204,296	269,949	65,654	32,1%

RUBIE UNZ. Económicas en base a datos del Mecon.

La actividad económica se está recuperando y la evolución de la recaudación tributaria coincide con los datos que viene dando el INDEC, informó el Director de la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) Alberto Abad.

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en agosto alcanzaron la suma de \$2.111.715 millones, creciendo 2,4% (\$48.732 millones) en términos mensuales y 44,5% (\$649.973 millones) en términos anuales.

Los depósitos en pesos del sector privado retrocedieron 0,3% (-\$3.275 millones) con respecto a julio y crecieron 23,7% (\$234.990 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M\$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
ago-16	36.6%	26.1%	17.4%	24.6%	30.7%	53.0%
sep-16	36.6%	25.5%	17.0%	26.1%	28.6%	56.3%
oct-16	37.9%	25.3%	19.0%	27.9%	26.0%	61.8%
nov-16	44.4%	24.7%	17.1%	31.9%	24.3%	111.9%
dic-16	44.7%	23.8%	17.1%	36.7%	19.4%	130.8%
ene-17	42.3%	25.7%	30.3%	43.2%	15.1%	106.7%
feb-17	39.1%	25.4%	24.5%	45.1%	16.4%	102.3%
mar-17	38.7%	25.7%	23.8%	45.3%	17.3%	97.9%
abr-17	40.2%	26.0%	26.6%	44.2%	17.0%	103.2%
may-17	41.6%	26.7%	26.7%	43.9%	18.2%	101.5%
jun-17	40.3%	25.9%	28.4%	46.4%	14.6%	94.1%
jul-17	38.9%	24.3%	30.0%	42.0%	12.0%	89.9%
ago-17	39.5%	23.7%	29.3%	45.7%	9.8%	124.0%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

Cuenta corriente aumentó 1,9% (\$5.213 millones) en términos mensuales, mientras que plazo fijo creció en 0,4% (\$2.248 millones). Caja de ahorro retrocedió 3% (-\$11.002 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo 9,8% (\$49.181 millones), caja de ahorro 45,7% (\$110.955 millones) y cuenta corriente 29,3% (\$62.661 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado en el mes de agosto crecieron 3,3% (US\$756 millones) en términos mensuales y 124% (US\$11.391 millones) en la comparación anual. Los depósitos totales del sector público en el mes de agosto alcanzaron la suma de \$467.802 millones con una suba de 7,5% en términos mensuales (\$32.552 millones) y de 64,9% en términos anuales (\$184.130 millones).

Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron en el mes de agosto la suma de \$1.559.364 millones con una suba mensual de 3,7% (\$47.111 millones). En términos anuales, el incremento fue de 46,3% (\$416.469 millones).

Los créditos privados en pesos crecieron con respecto a julio 3,2% (\$33.353 millones) y 35,4% (\$281.064 millones) en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL)								En Dólares (M US\$)
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hpo.	Prend.	Pers.	Tarj.	
ago-16	31.3%	23.0%	29.0%	13.9%	9.4%	23.9%	34.4%	37.8%	62.9%
sep-16	31.2%	20.8%	22.7%	7.8%	9.7%	24.2%	32.3%	39.2%	96.2%
oct-16	30.3%	18.5%	25.9%	3.1%	9.2%	24.5%	32.5%	32.3%	128.6%
nov-16	29.3%	16.3%	16.8%	0.4%	9.0%	26.5%	33.9%	28.8%	165.7%
dic-16	29.5%	16.1%	14.4%	-1.3%	9.2%	29.9%	35.4%	28.0%	214.6%
ene-17	32.0%	20.0%	9.4%	6.3%	12.1%	35.7%	39.0%	26.9%	198.7%
feb-17	33.9%	23.2%	13.1%	9.9%	15.3%	42.1%	42.0%	27.9%	175.3%
mar-17	33.0%	22.6%	12.2%	9.5%	18.8%	46.2%	44.7%	26.7%	160.1%
abr-17	34.5%	24.5%	9.6%	12.6%	23.1%	51.4%	48.2%	26.1%	141.0%
may-17	36.6%	26.8%	5.5%	15.8%	28.3%	54.7%	50.7%	23.5%	114.6%
jun-17	39.6%	29.5%	0.9%	21.3%	34.1%	61.2%	53.2%	25.2%	103.3%
jul-17	43.1%	32.0%	2.0%	27.4%	40.7%	63.9%	54.8%	23.0%	101.3%
ago-17	46.3%	35.4%	4.6%	32.7%	51.2%	67.4%	56.0%	23.4%	92.9%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: documentos 4,2%, personales 3,8%, prendarios 4,7%, hipotecarios 7,6% y tarjetas 0,7%.

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente: Prendarios fue el componente más dinámico en agosto, creciendo 67,4% (\$29.569 millones). Le siguen personales con una variación de 56% (\$104.836 millones) e hipotecarios con una suba de 51,2% (\$28.344 millones).

El segmento de los préstamos en pesos otorgados con garantía real continuó siendo el de mayor dinamismo, en términos reales y ajustados por estacionalidad. En particular, los préstamos con garantía hipotecaria acentuaron el cambio en su tendencia desde fines de 2016.

Las reservas en el mes de agosto alcanzaron en promedio la suma de US\$48.353 millones con una suba mensual de 0,9% (US\$422 millones) y de 50,4% en términos anuales (US\$16.212 millones).

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante agosto un valor de \$17,32 por

dólar y se apreció 1,7% en términos mensuales, mientras que se depreció 16,5% en términos anuales.

La base monetaria en agosto alcanzó la suma de \$858.888 millones. Con una suba mensual de 0,9% (\$8.061 millones) y de 27,2% (\$183.428 millones) en términos anuales.

Periodo	BASE MONETARIA (M\$)			
	Circulante Público	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
ago-16	17.7%	37.7%	58.5%	28.2%
sep-16	17.1%	38.4%	58.1%	27.7%
oct-16	17.0%	36.9%	57.8%	27.6%
nov-16	18.3%	43.4%	53.4%	28.4%
dic-16	21.1%	35.5%	37.6%	26.6%
ene-17	25.4%	53.8%	58.1%	35.3%
feb-17	27.3%	62.3%	114.4%	46.8%
mar-17	28.4%	42.6%	50.9%	34.7%
abr-17	29.3%	35.7%	54.8%	35.5%
may-17	30.4%	24.4%	50.1%	34.3%
jun-17	32.7%	25.1%	28.6%	31.1%
jul-17	33.7%	30.2%	9.6%	26.7%
ago-17	34.3%	23.1%	11.4%	27.2%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Circulante en poder del público creció 1,8% (\$10.662 millones); circulante en poder de los bancos retrocedió 5% (-\$3.367 millones) y cta cte en el BCRA se incrementó 0,4% (\$767 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder del público creció 34,3% (\$150.337 millones) y circulante en poder de los bancos subió 23,1% (\$11.966 millones). Cuenta corriente en el BCRA se incrementó 11,4% (\$21.126 Millones).

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)¹, se observan las siguientes tasas de variación mensuales: M1 (1,9%), M2 (0,4%) y M3 (0,4%).

Con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (32,7%), M2 (36,2%) y M3 (26,9%).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
ago-16	17.7%	17.6%	19.4%	23.4%
sep-16	17.1%	17.1%	19.4%	22.8%
oct-16	17.0%	17.7%	20.3%	22.7%
nov-16	18.3%	17.9%	21.5%	22.7%
dic-16	21.1%	19.7%	24.3%	22.9%
ene-17	25.4%	27.0%	31.1%	25.2%
feb-17	27.4%	26.4%	31.3%	26.0%
mar-17	28.4%	26.8%	31.6%	26.5%
abr-17	29.3%	28.4%	32.5%	27.0%
may-17	30.4%	29.1%	33.0%	27.8%
jun-17	32.7%	31.3%	35.3%	28.0%
jul-17	33.7%	32.5%	35.2%	27.2%
ago-17	34.3%	32.7%	36.2%	26.9%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Las tasas de interés de menor plazo permanecieron próximas al centro del corredor de tasas establecido por el BCRA en el mercado de pases.

En los mercados inter-financieros, la tasa de interés de las operaciones de call a 1 día hábil promedió 26,1%, mientras que la tasa de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil entre entidades financieras en el mercado garantizado se ubicó en 25,9%.

Por su parte, las tasas de interés que pagan los bancos para captar plazos fijos también mostraron incrementos respecto a julio. Así la BADLAR –tasa de interés por depósitos a plazo fijo de \$1 millón y más, de 30 a 35 días de plazo– de bancos privados promedió 20,8%.

Las tasas de interés activas se mantuvieron o disminuyeron respecto a julio. En lo que respecta a las líneas destinadas a financiar a las familias, la tasa de los préstamos prendarios promedió 17,8%.

Por su parte, la tasa de los préstamos personales promedió 38,1%, mientras que las tasas de interés de las líneas destinadas a financiar la actividad de las empresas, los documentos a sola firma promediaron 21,4%.

¹ 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 julio registró un déficit de US\$798 millones. En el mismo mes del año pasado, el resultado comercial había sido superavitario en US\$331 millones.

El déficit comercial actual se ubica en niveles históricos, comparables con los años de la convertibilidad.

Las exportaciones en el mes de julio alcanzaron la suma de US\$5.241 millones con una suba de 5,2% con respecto al mismo mes del año pasado (7,5% por mayores cantidades a pesar de los menores precios).

Por importancia relativa, las mayores variaciones registradas en julio respecto de igual mes de 2016 se verificaron en cereales (33,7%), residuos y desperdicios de la industria alimentaria (-6,4%) y vehículos automotores (19,8%).

EXPORTACIONES millones de dólares	JULIO				
	2016		2017	Var. %	
TOTAL	4.980	100%	5.241	100%	5,2%
Productos Primarios	1.547	31%	1.403	27%	-9,3%
MOA	2.015	40%	2.080	40%	3,2%
MOI	1.319	26%	1.647	31%	24,9%
Combustibles y Energía	99	2%	111	2%	12,1%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

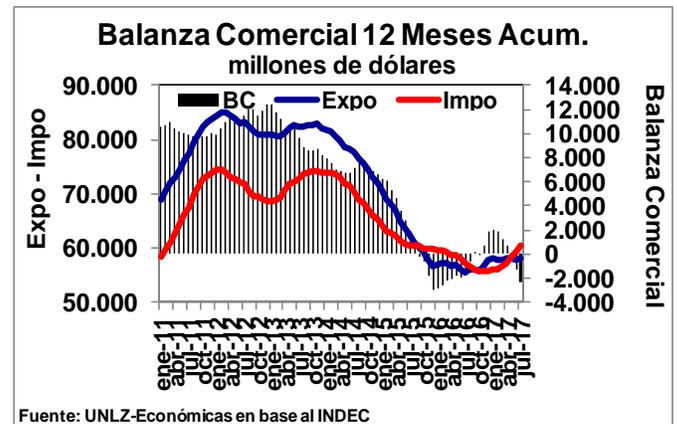
Las importaciones en el mes de julio alcanzaron la suma de US\$6.039 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una suba de 29,9% (23,5 por mayores cantidades y el resto por mayores precios).

A nivel de secciones, las importaciones que más aumentaron en julio respecto de igual mes del año anterior correspondieron a bienes de capital (54,7%) y piezas para bienes de capital (34,9%).

IMPORTACIONES millones de dólares	JULIO				
	2016		2017	Var. %	
TOTAL	4.649	100%	6.039	100%	29,9%
Bienes de Capital	908	20%	1.405	23%	54,7%
Bienes Intermedios	1.224	26%	1.527	25%	24,8%
Comb. y lubricantes	747	16%	674	11%	-9,8%
Piezas para bienes de cap.	842	18%	1.136	19%	34,9%
Bienes de consumo	599	13%	717	12%	19,7%
Automotores	312	7%	549	9%	76,0%
Resto	18	0%	31	1%	72,2%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

El saldo comercial para el acumulado de los últimos doce meses alcanzó un déficit de US\$-2.321 millones. En el mismo periodo del año anterior, el resultado había sido negativo en US\$1.627 millones.



Los principales socios de las exportaciones argentinas fueron: Brasil, Estados Unidos, China, Chile, Vietnam, India, España y Egipto.

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

Para el acumulado del año (enero-julio), las exportaciones alcanzaron una suma de US\$33.287 millones con una suba anual de 1,4% (3,5% por mayores precios a pesar de la caída en las cantidades).

EXPORTACIONES millones de dólares	SIETE MESES				
	2016		2017	Var. %	
TOTAL	32.822	100%	33.287	100%	1,4%
Productos Primarios	9.474	29%	8.931	27%	-5,7%
MOA	13.445	41%	13.216	40%	-1,7%
MOI	8.880	27%	10.014	30%	12,8%
Combustibles y Energía	1.024	3%	1.126	3%	10,0%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Las variaciones más relevantes del acumulado del año correspondieron a semillas y frutos oleaginosos (-24,5%), cereales (1%) y desperdicios de la industria alimentaria (-2,5%).

Por el lado de las importaciones, en el acumulado del año (enero-julio), alcanzaron la suma de US\$36.715 millones con un crecimiento anual de 15,4% (8,9% por mayores cantidades y el resto por mayores precios).

Las mayores variaciones se registraron en bienes de capital (22,2%), bienes de consumo (16,1%) y bienes intermedios (8,1%).

IMPORTACIONES millones de dólares	SIETE MESES				
	2016		2017		Var. %
TOTAL	31.802	100%	36.715	100%	
Bienes de Capital	6.446	20%	7.878	21%	22,2%
Bienes Intermedios	9.142	29%	9.880	27%	8,1%
Comb. y lubricantes	3.083	10%	3.434	9%	11,4%
Piezas para bienes de cap.	6.532	21%	7.132	19%	9,2%
Bienes de consumo	4.045	13%	4.698	13%	16,1%
Automotores	2.440	8%	3.518	10%	44,2%
Resto	114	0%	174	0%	52,6%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

De esta manera, el resultado comercial del primer semestre del año fue deficitario en US\$3.428 millones.

Los principales destinos de nuestras exportaciones son el MERCOSUR (20%), la Unión Europea (16%) y el NAFTA (13%). Por el lado de las importaciones, el MERCOSUR (29%), China (18%) y el Nafta (18%) representan más de la mitad de las compras externas.

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	JULIO				
	EXPO		IMPO		BC
TOTAL	5.241	100%	6.039	100%	
Mercosur	1.022	20%	1.731	29%	-709
Chile	236	5%	89	1%	146
Resto Aladi	278	5%	176	3%	102
Nafta	673	13%	1.058	18%	-385
Unión Europea	860	16%	933	15%	-74
Asean	413	8%	237	4%	176
Suiza	110	2%	46	1%	64
China	338	6%	1.088	18%	-750
Corea del sur	67	1%	67	1%	0
Japón	72	1%	94	2%	-23
India	195	4%	60	1%	136
Medio Oriente	236	5%	66	1%	171
MAGREB y Egipto	315	6%	45	1%	270
Resto	426	8%	349	6%	77

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

Las principales zonas y países con los cuales se tiene déficit comercial son el MERCOSUR (-US\$709 millones), el NAFTA (-US\$385 millones) y China (-US\$750 millones).

En cambio, los países y regiones con los cuales se obtiene los superávits comerciales más relevantes son Medio Oriente (US\$270 millones), Chile (US\$146 millones) y Asean (US\$176 millones).

Las exportaciones a Brasil en el mes de julio alcanzaron los US\$787 millones con una suba

anual de 7,4%. El rubro "material de transporte" registró un crecimiento de 15,7% en términos anuales.

En el acumulado del año (enero-julio), las exportaciones a Brasil alcanzaron los US\$5.204 millones, con crecimiento de 4,3% con respecto al mismo periodo del año anterior.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	SIETE MESES				
	2016		2017		Var. %
TOTAL	4.991	100%	5.204	100%	
Productos Primarios	999	20%	1.023	20%	2,4%
MOA	721	14%	765	15%	6,1%
MCI	3.159	63%	3.266	63%	3,4%
Combustibles y Energía	112	2%	151	3%	34,8%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Las importaciones en julio se ubicaron en US\$1.579 millones con una suba en términos anuales de 49,1%.

En el acumulado del año (enero-julio), las importaciones a Brasil alcanzaron la suma de US\$9.942 millones, con una suba de 28,8% con respecto al mismo periodo del año anterior.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	SIETE MESES				
	2016		2017		Var. %
TOTAL	7.719	100%	9.942	100%	
Bienes de Capital	1.612	21%	2.287	23%	41,9%
Bienes Intermedios	2.287	30%	2.677	27%	17,1%
Comb. y lubricantes	50	1%	105	1%	110,0%
Piezas para bienes de cap.	1.339	17%	1.491	15%	11,4%
Bienes de consumo	567	7%	689	7%	21,5%
Automotores	1.862	24%	2.691	27%	44,5%
Resto	2		2	-	0,0%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$792 millones en el mes de mayo.

En el acumulado del año, el déficit comercial con Brasil alcanzó los US\$4.738 millones con una variación de 73,6% con respecto al mismo periodo del año anterior.