



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Octubre 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

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

Editorial

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

1. La actividad medida en el EMAE registró un crecimiento de 4% en agosto con relación a igual mes del año pasado según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & ASoc.), la actividad en el mes tuvo una suba de 1,8% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI cayó 0,4% en agosto con relación a igual mes del año pasado. Para la consultora OJF & Asoc., la industria registró una caída de 1,9% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción, según el INDEC, registró una variación anual en agosto de 10,7%. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), el sector creció 14,4% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento anual en agosto de 8,5%.
5. Las ventas a precios constantes en los centros de compras –shopping– crecieron anualmente 18,2%. Ajustado por los precios del sector privado, el crecimiento es mucho menor (7,5%).
6. El superávit fiscal de agosto fue de \$193 millones de pesos. En el acumulado del año (ocho meses) alcanza la suma de \$6.443 millones. Pero vale aclarar que el gobierno está utilizando ingresos extraordinarios, lo cual distorsiona el resultado primario verdadero.
7. La inflación mensual de septiembre fue de 0,8% y la anual fue de 10,5% según el INDEC. Se reitera que los datos obtenidos por consultoras privadas y organismos provinciales son superiores a la publicación oficial. En el caso del IPC Bs As City, la inflación mensual fue de 1,8% y la anual se ubica en torno al 26%.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en septiembre 2,4% en términos mensuales y 33,3% con respecto al mismo mes del año anterior, mostrando una marcada desaceleración en sus tasas de crecimiento.
9. La balanza comercial del mes de agosto arrojó un superávit de US\$568 millones (con una caída de 59% con respecto a igual mes del año pasado). En el acumulado del año el retroceso se ubica en torno al 32%.

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.

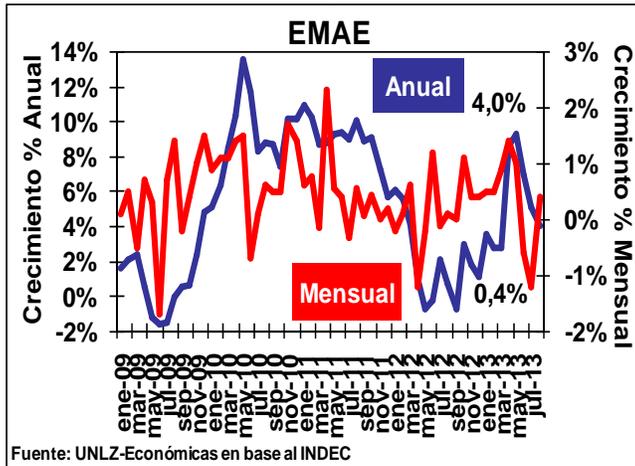
A quienes requieran algún tipo de aclaración o comentario, los podrán realizar al correo infomacro@economicas.unlz.edu.ar

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 agosto creció 0,4% en términos mensuales y 4% en términos anuales. Para el acumulado del año la suba fue de 5,5%.



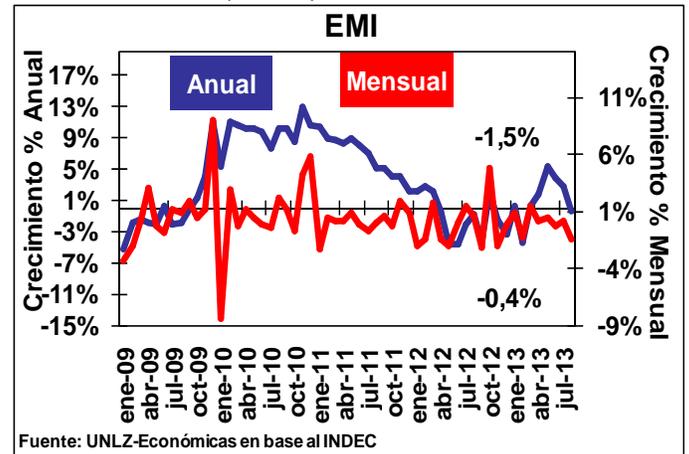
Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), en agosto la actividad registró una disminución de 0,6% en términos mensuales y una suba de 1,8% en la comparación anual. Se observa que el crecimiento estimado por la consultora es inferior al calculado por el INDEC.

La consultora OJF & Asoc. informó que el menor ritmo de actividad del sector agrícola respecto del segundo trimestre, sumado a la caída que observó la industria en agosto, refuerza la desaceleración de la actividad. Y agregó, que el sector financiero vuelve a liderar la expansión entre los sectores, aunque a un ritmo más bajo en relación al año pasado.

El menor impulso a la actividad económica por parte de los que son más dinámicos: la industria automotriz y el agro, podría generar que se profundice la desaceleración en los próximos meses.

La industria medida en el índice EMI (estimador mensual industrial) registró en el mes de agosto una caída de 1,5% en términos mensuales y de 0,4% 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 (18,1%), productos minerales no metálicos (8%), caucho y plástico (5,2%) e industria textil (1,5%). Las principales bajas fueron en edición e impresión (-8,9%), vehículos automotores (-9,7%), industrias del tabaco (-5,6%) y resto de metalmecánica (-2,9%).



Según la consultora OJF & Asoc., la industria en agosto registró una caída de 0,1% en términos mensuales y de 1,9% en la comparación con respecto al mismo mes del año anterior.

La industria automotriz es la dinamizadora del sector manufacturero y debido al retroceso que sufrió en el mes, empujó al índice hacia la baja.

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

El 84,1% anticipa un ritmo estable en la demanda interna para septiembre; el 10,9% de las empresas prevé una suba y el 5% vislumbra una baja.

El 79,8% de las firmas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante septiembre respecto de agosto; el 13,1% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 7,1% prevé una caída.

El 84,2% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos respecto de agosto; el 8,9% prevé una suba y el 6,9% vislumbra una baja.

El 87,8% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con relación al mes anterior; el 6,3% anticipa una baja y el 5,9% vislumbra una suba.

El 87,2% de las empresas no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada respecto de agosto; el 6,9% prevé una suba y el 5,9% anticipa una baja.

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

La utilización de la capacidad instalada (UCI) en el mes de agosto se ubicó en el 73%. Con una suba de 1,9 puntos en términos mensuales y una caída de un punto con respecto al mismo mes del año pasado.

INDUSTRIA AGOSTO 13	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD		UCI % AGOSTO 13
	MENSUAL	ANUAL	
Nivel general	-1,5%	-0,4%	73,0
Productos alimenticios y bebidas	3,1%	-0,6%	69,6
Productos del tabaco	-3,3%	-5,6%	63,4
Productos textiles	-0,4%	1,5%	77,6
Papel y cartón	0,2%	-0,1%	81,0
Edición e impresión	-0,4%	-8,9%	72,9
Refinación de petróleo	3,3%	-0,8%	86,7
Sustancias y productos químicos	5,8%	3,7%	69,8
Caucho y plástico	0,5%	5,2%	75,2
Productos minerales no metálicos	4,4%	8,0%	81,8
Industrias metálicas básicas	3,5%	18,1%	83,5
Vehículos automotores	-1,4%	-9,7%	71,1
Metalmecánica excluida industria automotriz	6,6%	-2,9%	62,0

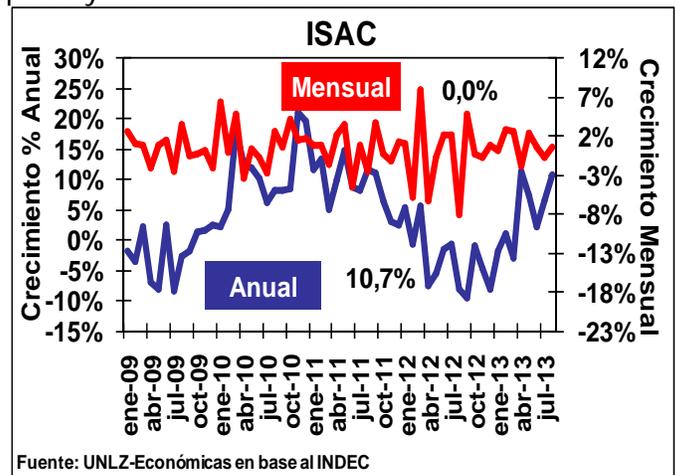
Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC.

La construcción en el mes de agosto medida en el índice ISAC permaneció estable en el último mes. En cambio, en términos anuales se observa un crecimiento de 10,7% según el INDEC.

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 subas de 45,5% en asfalto, 27,7% en cemento, 10,8% en hierro redondo para hormigón, 4,7% en pinturas para construcción y 3,5% en ladrillos huecos. En tanto, se registró en esta comparación una baja de 11,9% en pisos y revestimientos cerámicos.

En la comparación de los datos de agosto respecto a julio se observan subas generalizadas, siendo éstas de 14,2% en pinturas para construcción, 6,9% en cemento, 6,1% en asfalto, 3,7% en hierro redondo para hormigón, 3,6% en ladrillos huecos y 3,2% en pisos y revestimientos cerámicos.



En la encuesta cualitativa del sector de la construcción, que consultó a las firmas sobre las expectativas para el mes de septiembre, se han captado mayoritariamente opiniones que reflejan un clima de estabilidad, tanto entre quienes realizan principalmente obras públicas como entre los que hacen mayoritariamente obras privadas.

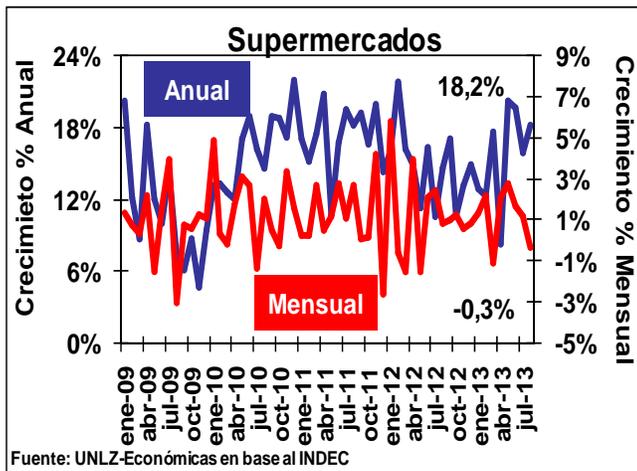
En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 52,8% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante este mes, mientras que el 25% sostiene que aumentará y el 22,2% restante, que disminuirá.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 86,4% de los

encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en septiembre, en tanto que el 9,1% estima que aumentará y el 4,5% restante, que disminuirá.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en agosto cayó 5,9% en términos mensuales y creció 14,4% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de agosto cayeron 0,3% en términos mensuales y crecieron 18,2% en términos anuales informó el INDEC.



Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$11.259 millones con un crecimiento de 27,3% en términos anuales.

Los mayores crecimientos se registraron en electrónicos y artículos para el hogar (39,2%), indumentaria, calzado y textiles (31,2%) y alimentos y bebidas (23,7%).

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.

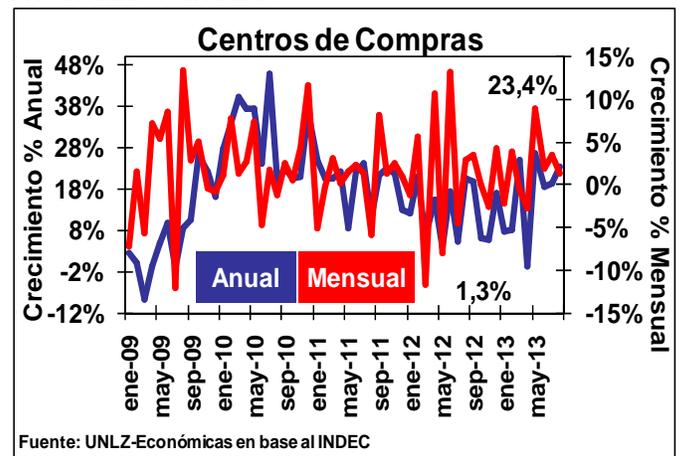
En términos mensuales y a valores constantes (enero de 2006=100), los supermercados crecieron 1,5% en términos mensuales y 0,8% con respecto al mismo mes del año anterior.

Las ventas en los centros de compras (shopping) registraron según el INDEC en agosto a valores constantes una suba de 1,3%

en términos mensuales y de 23,4% en la comparación anual.

Las ventas a precios corrientes alcanzaron los \$2.091 millones, lo que significa un incremento de 35,8% 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, cayeron 9,5% en términos mensuales y crecieron 7,5% en términos anuales.



El consumo global de servicios públicos registró en agosto un aumento de 8,5% con respecto al mismo mes del año pasado. En cambio, para el acumulado del año la suba fue de 7,6%.

Para el mes de agosto se observaron los siguientes incrementos en términos anuales: 15,9% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 14,3% y la cantidad de aparatos creció 1,9%.

Para el acumulado del año, se observaron los siguientes incrementos: 18,9% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 20,8% y la cantidad de aparatos creció 2,8%.

Precios y Salarios

El índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en el mes de septiembre una suba mensual de 0,8% según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). En términos anuales, el incremento fue de 10,5%.

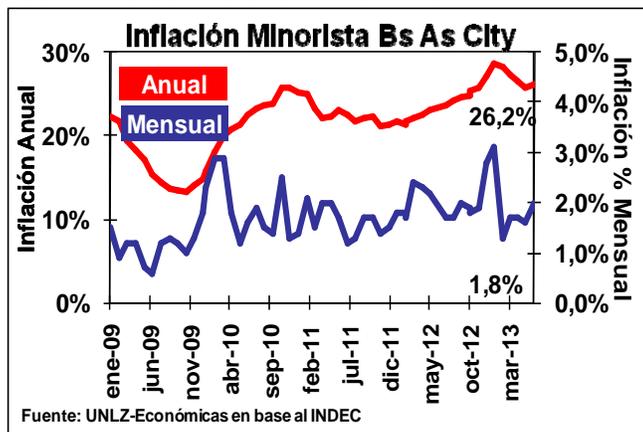
La inflación minorista estuvo impulsada por atención médica y gastos para la salud (3,9%), indumentaria (2,5%) y educación (1,6%).

La cifra es menor a la que estiman los analistas privados y esto plantea varios problemas para la política económica y la toma de decisiones.

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

El IPC Bs As City que publica la ex Directora de Precios del INDEC, Graciela Bevacqua, registró en el mes de septiembre un crecimiento mensual de 1,8%. En cambio, en términos anuales, la suba fue de 26,2%.

En lo que resta del año, en términos anuales, es de esperar que la inflación se mantenga en estos niveles o crezca levemente.



El índice mensual de precios al consumidor que difunde los legisladores de la oposición, registró en septiembre una variación mensual de 2,1% y en términos anuales de 25,4%.

El índice está elaborado sobre la base de los relevamientos que hacen las consultoras privadas.

Las provincias publican con retraso sus índices de precios. Por lo tanto, al cierre del informe se conocen los datos de agosto y no de septiembre. Analizando el comportamiento de estos índices de precios al consumidor, se observa que la inflación promedio del interior del país es superior a la anunciada por las autoridades nacionales.

Varias provincias dejaron de publicar sus índices para no evidenciar las discrepancias con la informada por el INDEC.

La inflación de San Luis en el mes de agosto fue de 1,9% en términos mensuales y de 25,4% en términos anuales. Las mayores subas fueron en alimentos y bebidas (1,7%), indumentaria (4,2%) y esparcimiento (2,6%).

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

Según el INDEC, la canasta básica alimentaria (CBA), el límite para no caer en la indigencia, creció con respecto a agosto \$1,28, alcanzando la suma de \$750,57. Esto significa un crecimiento de 0,2% mensual y un crecimiento de 6,1% en términos anuales.

La CBT indica el ingreso que debe tener una familia tipo (dos adultos y dos menores) para no caer en la pobreza. En el mes de septiembre la canasta básica fue de \$1.717,86. A partir de este dato, se observa una suba mensual de 0,6%. En cambio, para la comparación anual se registra una variación de 9%.

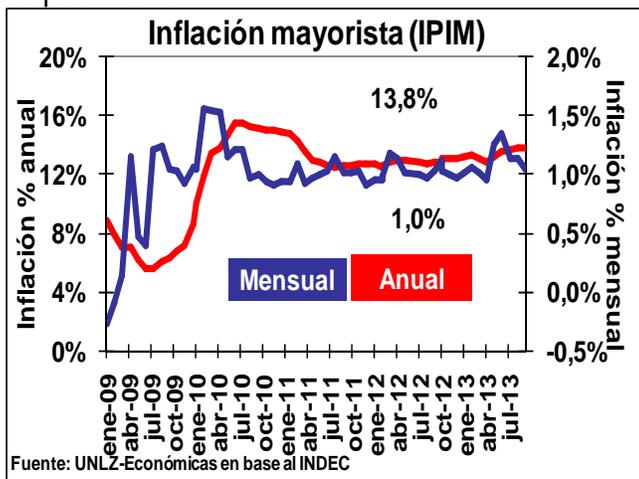
Los comportamientos de estas canastas resultan poco creíbles. Lo mismo sucede con los datos que brindan las autoridades de pobreza e indigencia, dado que surgen de comparar los ingresos de los individuos con los valores de las canastas. Los analistas privados estiman que las canastas se ubican muy por encima del valor de las canastas informadas por el INDEC.

Según los analistas del sector privado, la canasta básica alimentaria debería ubicarse en \$2.500 para no ser indigente y en \$6.000 para no

ser pobre. Siempre considerando una familia de cuatro integrantes.

El índice de precios mayoristas (IPIM) registró en el mes de septiembre una variación mensual de 1% y 13,8% en términos anuales.

Productos nacionales subieron 1%, mientras que productos importados registraron una variación mensual de 1,7%. En cambio, los incrementos con respecto al mes de septiembre de 2012 fueron de 13,7% y 14,9% respectivamente.



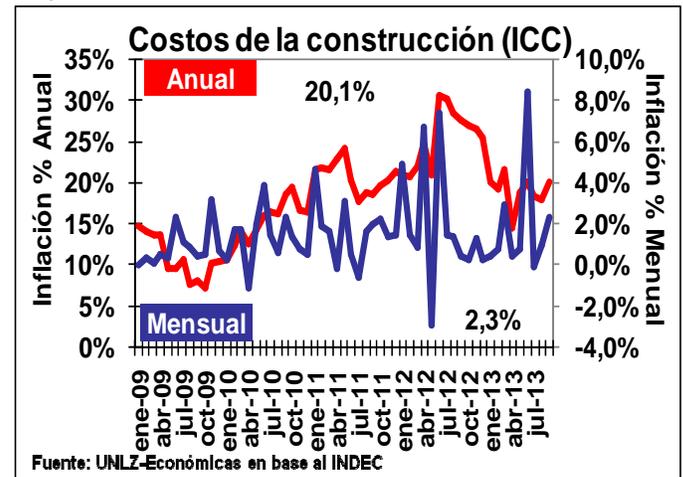
La variación mensual del índice de costos de la construcción (ICC), durante el mes de septiembre fue de 2,3%. Este comportamiento se debe a los cambios de gastos generales (1,9%), materiales (1,3%) y de la mano de obra (3,0%).

En el caso de la comparación anual, el índice registra una variación de 20,1%. Para este periodo, los incrementos son los siguientes: mano de obra 22,9%, gastos generales 19,6% y materiales 15,9%.

Los salarios nominales en el mes de agosto crecieron 1,9% en términos mensuales y 24,8% en términos anuales.

Además se registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados 1,0%, registrados 1,9% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 2,6%.

En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 26,7%, índice general 24,8%, registrados 24,7% y sector público 23,8%.



En un contexto de elevada inflación, el análisis nominal de los salarios no es representativo del poder de compra de los trabajadores asalariados. En cambio, importa el análisis real de los salarios, para lo cual se los ajusta por un índice de precios al consumidor.

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

Con respecto a diciembre de 2001, se observan las siguientes variaciones: registrados (26,4%), no registrados (6,5%) y empleados públicos (-39,0%).

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

En cambio los trabajadores del sector privado son los que le ganan la pulseada a la inflación, por los incrementos nominales que negocian los sindicatos a comienzos de año.

Fiscal

El resultado fiscal del mes de agosto alcanzó la suma de \$913 millones registrando un crecimiento de 17,4% con respecto al mismo mes del año pasado.

No obstante, el gobierno recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$4.588 millones en el mes de agosto. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido deficitario en \$3.676 millones.

Los ingresos crecieron en \$15.510 millones, mientras que el gasto primario avanzó en \$15.374 millones (creció 33,3%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	AGOSTO		Variación	
	2013	2012	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	62.397	46.887	15.510	33,1%
Recursos tributarios	37.402	30.065	7.338	24,4%
Recursos Seguridad Social	18.391	14.252	4.139	29,0%
Otros recursos	6.603	2.570	4.033	156,9%
GASTO PRIMARIO	61.484	46.110	15.374	33,3%
Salarios	8.504	6.241	2.263	36,3%
Bienes y Servicios	3.236	2.179	1.058	48,5%
Seguridad Social	20.644	15.995	4.649	29,1%
Transferencias	16.752	12.888	3.864	30,0%
Al Sector privado	13.243	10.180	3.063	30,1%
A Provincias	1.425	997	428	42,9%
A Universidades Nacionales	2.084	1.711	373	21,8%
Otros conceptos	4.252	3.658	594	16,2%
Gastos de capital	7.854	5.077	2.777	54,7%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	913	777	136	17,4%
INTERESES	1.663	2.282	-619	-27,1%
RESULTADO FINANCIERO	-751	-1.505	754	-50,1%

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

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$62.397 millones. Los recursos tributarios subieron 24,4% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 29%.

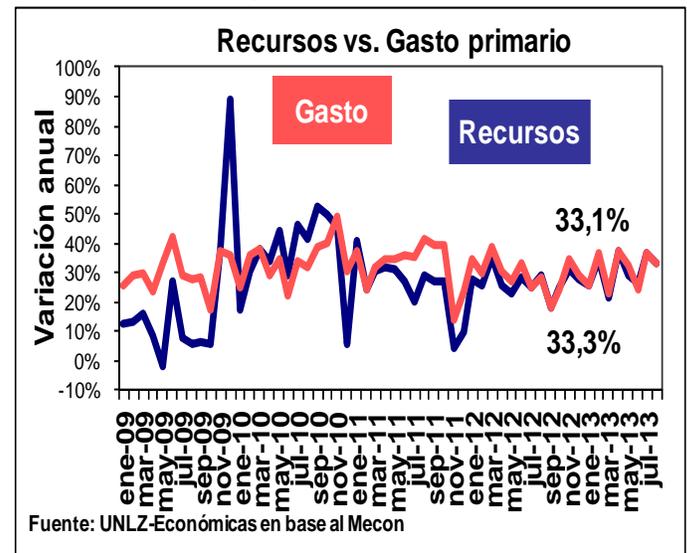
Por el lado del gasto, el mismo se explica por las erogaciones en prestaciones a la seguridad social y las transferencias al sector privado (asignación universal por hijo, coberturas asistenciales al PAMI, y los subsidios al transporte y la energía).

El gasto primario se ubicó en \$61.484 millones en el mes de agosto. El rubro salarios subió 36,3% en términos anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios se incrementó 48,5%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$13.243 millones con un

crecimiento anual de 30%. Las transferencias recibidas por las provincias sumaron \$1.425 millones creciendo 42,9%. Las Universidades recibieron en agosto \$2.084 millones creciendo 21,8% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$1.663 millones. De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$751 millones.



Para el acumulado del año (ocho meses), los ingresos alcanzaron la suma de \$459.414 millones con una suba de 30,5% en términos anuales. Los recursos tributarios crecieron 24,8% mientras que los de seguridad social subieron 34,1%.

El gasto primario del periodo fue de \$452.971 millones con un incremento de 30,9% en términos anuales. Se destacan la suba de las transferencias al sector privado (21,5%) y el gasto en seguridad social con una suba de 31,9%.

De esta manera, el superávit del acumulado del año alcanza la suma de \$6.443 millones. Con un crecimiento con respecto al mismo periodo del año anterior de 3,9%.

Los ingresos extraordinarios del periodo alcanzaron la suma de \$25.406 millones. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido negativo en \$18.963 millones.

Los intereses fueron de \$23.708 millones (con una suba de 20,3% que representaron \$4.008 millones más).

De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$17.265 millones.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	OCHO MESES		Variación	
	2013	2012	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	459.414	352.163	107.251	30,5%
Recursos tributarios	265.069	212.322	52.747	24,8%
Recursos Seguridad Social	153.258	114.325	38.933	34,1%
Otros recursos	41.087	25.517	15.570	61,0%
GASTO PRIMARIO	452.971	345.964	107.007	30,9%
Salarios	62.611	49.385	13.225	26,8%
Bienes y Servicios	21.405	15.829	5.577	35,2%
Seguridad Social	167.444	126.934	40.509	31,9%
Transferencias	117.343	96.552	20.791	21,5%
Al Sector privado	91.866	75.621	16.245	21,5%
A Provincias	9.087	7.680	1.407	18,3%
A Universidades nacionales	16.390	13.251	3.139	23,7%
Otros conceptos	27.292	16.840	10.453	62,1%
Gastos de capital	55.034	39.016	16.018	41,1%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	6.443	6.199	244	3,9%
INTERESES	23.708	19.701	4.008	20,3%
RESULTADO FINANCIERO	-17.265	-13.502	-3.763	27,9%

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

La recaudación del mes de septiembre alcanzó la suma de \$71.805 millones con una suba de 25,2% en términos anuales. Esto se debió básicamente al comportamiento que tuvieron los impuestos, en especial ganancias, al valor agregado, a los debitos y créditos bancarios y a los recursos de seguridad social.

Ganancias tuvo una suba de 30% alcanzando los \$14.078 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 32,6% en términos anuales llegando a \$22.094 millones.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó la suma de \$4.931 millones con una suba de 25,8% en términos anuales. Básicamente por las mayores transacciones y la suba de los costos.

Los derechos a las exportaciones retrocedieron 0,3% alcanzando los \$5.188 millones. Mientras que los derechos a las importaciones, se incrementaron 27,9% alcanzado los \$2.006 millones.

Los aportes personales se incrementaron en 27,8% mientras que las contribuciones patronales subieron 31% en términos anuales.

RECAUDACIÓN millones de pesos	SEPTIEMBRE		Variación	
	2013	2012	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	71.805	57.375	14.430	25,2%
IMPUESTOS	45.948	36.108	9.840	27,3%
Ganancias	14.078	10.832	3.245	30,0%
IVA	22.094	16.787	5.307	31,6%
Créditos y débitos	4.931	3.920	1.011	25,8%
COMERCIO EXTERIOR	7.231	6.800	431	6,3%
Derechos importaciones	2.006	1.568	438	27,9%
Derechos exportaciones	5.188	5.205	-17	-0,3%
SEGURIDAD SOCIAL	18.626	14.466	4.160	28,8%
Aportes personales	7.428	5.813	1.615	27,8%
Contribuciones patronales	10.828	8.264	2.564	31,0%

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

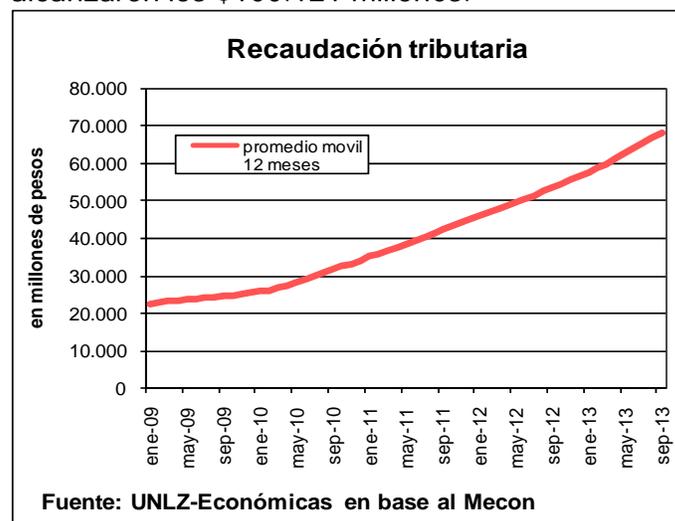
Se observa que la recaudación proviene en un 80% de los impuestos y dentro de ellos, el IVA es el más importante.

El acumulado del año (nueve meses) registró una recaudación de \$634.898 millones. Con una variación anual de 27,8% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Ganancias subió 38,4% mientras que el IVA lo hizo en 31,7%.

Los derechos a las exportaciones retrocedieron 7% y se ubicaron en \$45.829 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 48,4% y alcanzaron los \$16.565 millones.

Los aportes personales subieron 33,9% y se ubicaron en \$68.477 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 34,2% y alcanzaron los \$100.121 millones.



Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en septiembre alcanzaron la suma de \$673.703 millones, subiendo 2,4% (\$15.624 millones) en términos mensuales y con una variación anual de 28% (\$147.281 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado subieron 2,4% (\$10.666 millones) con respecto a agosto y 33,3% (\$112.420 millones) en términos anuales.

FECHA	DEPOSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
sep-12	22,6%	37,3%	24,5%	34,4%	49,9%	-43,5%
oct-12	23,3%	39,1%	27,6%	34,3%	52,0%	-46,1%
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%	-36,6%
ene-13	30,7%	41,7%	33,4%	39,1%	50,2%	-36,8%
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%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Todos los rubros presentaron un buen desempeño este mes, especialmente cuentas corrientes. Las variaciones son las siguientes: Plazos fijos 2,9% (\$5.929 millones), cuentas corrientes 3,3% (\$3.532 millones) y cajas de ahorros se incremento en 0,9% (\$949 millones).

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

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazos fijos 40,9% (\$61.262 millones), cajas de ahorros 30,7% (\$26.352 millones) y cuentas corrientes 24,2% (\$21.671 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado en el mes de septiembre registraron una suba de 0,2% (US\$16 millones) en términos mensuales y una caída de 15,8% (US\$1.279 millones) en la comparación anual.

En lo que va del año se fueron del sistema financiero US\$939 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 \$183.095 millones creciendo en la comparación mensual 1,9% (\$3.492 millones) y creciendo 21,3% en términos anuales (\$32.102 millones).

Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$474.659 millones con una suba mensual de 3,4% (\$15.657 millones). En términos anuales, el incremento fue de 30% (\$109.623 millones).

FECHA	PRESTAMOS AL SECTOR PRIVADO								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adelantos	Documentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Tarjetas	En Dólares (M US\$)
sep-12	26,6%	39,7%	60,3%	31,8%	31,9%	34,6%	31,8%	44,4%	-33,8%
oct-12	26,3%	37,5%	54,4%	32,5%	29,7%	32,0%	29,4%	42,3%	-38,6%
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%	40,3%	30,1%	67,9%	28,3%	45,5%	31,2%	40,7%	-47,3%
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%	38,8%	-32,3%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Los créditos privados en pesos crecieron con respecto a agosto 4% (\$16.036 millones) y 37,5% (\$114.598 millones) en términos anuales.

En términos mensuales, los que más crecieron fueron documentos (4,2%), adelantos (3,9%), prendarios (2,9%) y personales (2,7%).

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente: documentos fue el componente más dinámico en septiembre; subió 55,6% (\$35.101 millones). Le siguen prendarios que creció 46,4% (\$9.104 millones), tarjetas 39,8% (\$19.655 millones), mientras que los personales subieron 30,9% (\$21.495 millones).

En sintonía con lo sucedido años anteriores, las líneas con destino esencialmente comercial fueron las que explicaron la mayor parte del incremento del mes. En efecto, las financiaciones instrumentadas mediante documentos y los adelantos realizaron las principales contribuciones al crecimiento del mes.

Las reservas en el mes de septiembre alcanzaron en promedio la suma de US\$35.641 millones con una caída mensual de 3,7% (US\$1.352 millones) y de 21,2% (US\$9.587 millones) con respecto a septiembre de 2012.

Se observa cómo las reservas caen por debajo de los US\$36.000 millones en el mes ubicándose en el nivel más bajo desde marzo de 2007. En los últimos días del mes perforó la barrera de los US\$35.000 millones.

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante septiembre \$5,79 por dólar y se depreció 2,1% en términos mensuales y 23,4% en términos anuales.

La base Monetaria alcanzó en septiembre alcanzó la suma de \$329.769 millones. Con una suba mensual de 1% (\$3.340 millones) y un crecimiento anual de 26% (\$68.145 millones).

El rubro que más creció con respecto a agosto fue la cuenta corriente en el Banco Central con un incremento 2,5% (\$1.818 millones).

En cambio, circulante en poder de los bancos cayó 1,8% (\$417 millones) y circulante en poder del público creció 0,8% (\$1.939 millones).

BASE MONETARIA (M\$)					
FECHA	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte	Bcra	Total BM
sep-12	38,3%	12,5%	44,7%		37,3%
oct-12	39,9%	12,3%	43,9%		38,2%
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%	12,8%	24,4%		26,0%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder de los bancos creció 12,8% (\$2.596 millones), circulante en poder del público subió 28,1% (\$50.737 millones) y la cuenta corriente en el BCRA creció 24,4% (\$14.811 millones).

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)¹, se observa una desaceleración en sus tasas de crecimiento.

En términos mensuales, los tres agregados subieron: M1 (1,6%), M2 (1,4%) y M3 (1,9%).

En cambio, con respecto al mismo mes del año

anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (26,8%), M2 (27,7%) y M3 (31,5%).

PERIODO	AGREGADOS MONETARIOS EN PESOS DEL SECTOR PRIVADO			
	VAR % NOMINAL ANUAL			
	Cir.	M1	M2	M3
sep-12	38,3%	33,4%	33,6%	37,7%
oct-12	39,9%	35,5%	35,2%	39,4%
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%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Las tasas de interés del mercado monetario volvieron a mostrar movimientos disimiles en septiembre. Aquellas pagadas por las entidades financieras a los depositantes mostraron un leve aumento. Por otra parte, el promedio mensual de la tasa de interés de los documentos a sola firma se ubicó en 20,7%, descendiendo 0,2 p.p. en el mes. Las tasas pasivas muestran una tendencia creciente especialmente durante este año. La tasa Badlar en pesos se ubica en 18%. Con respecto a un año atrás registra un incremento de 4 pp.

TASAS	sep-13	ago-13	sep-12
TASAS PASIVAS			
En pesos			
30 días	15,57	15,22	11,96
60 días o más	15,80	14,33	11,65
BADLAR Bcos Priv. (+ de \$1 M,30-35 días)	18,00	17,70	14,27
En dólares			
30 días	0,47	0,49	0,54
60 días o más	0,95	0,89	1,22
TASAS ACTIVAS			
En pesos			
Adelantos ctas ctes	23,54	23,38	21,08
Documentos a sola firma	20,66	20,87	17,99
Hipotecarios	16,20	16,42	16,24
Prendarios	21,71	20,64	20,96
Personales	36,26	35,75	34,32
Tarjetas de crédito	s/d	34,51	34,62

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

El resultado comercial del mes de agosto registra un superávit de US\$568 millones. Lo cual representa una caída de 59% con respecto al mismo mes del año pasado.

Se estancan las exportaciones y se duplicaron las importaciones de energía a causa déficit local.

El desempeño comercial durante el mes fue el peor en lo que va del año. La caída durante agosto superó a las registradas durante febrero (58%) y marzo (48%). En lo que va de 2013, el único mes en el que el superávit comercial registró un alza fue junio, con una suba de 26%.

Las exportaciones en el mes de agosto alcanzaron la suma de US\$7.735 millones. En términos anuales registra un leve crecimiento (0,4%).

EXPORTACIONES millones de dólares	AGOSTO		
	2012	2013	Var. %
TOTAL	7.701 100%	7.735 100%	0%
Productos Primarios	1.929 25%	2.023 26%	5%
MOA	2.793 36%	2.947 38%	6%
MOI	2.421 31%	2.415 31%	0%
Combustibles y Energía	559 7%	349 5%	-38%

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, trigo, mineral de cobre y sus concentrados, petróleo crudo, cebada, partes y piezas de vehículos y tractores.

Por el lado de las importaciones, en el mes de agosto alcanzaron la suma de US\$7.167 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra un crecimiento de 14% (12% por precios y el resto por cantidad).

Se destacan las siguientes variaciones: bienes intermedios (-8%), combustibles y lubricantes (103%) y bienes de consumo (-11%).

Los productos que se destacaron 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.

IMPORTACIONES millones de dólares	AGOSTO		
	2012	2013	Var. %
TOTAL	6.312 100%	7.167 100%	14%
Bienes de Capital	1.077 17%	1.076 15%	0%
Bienes Intermedios	1.810 29%	1.673 23%	-8%
Comb. y lubricantes	761 12%	1.548 22%	103%
Piezas para bienes de cap.	1.457 23%	1.453 20%	0%
Bienes de consumo	715 11%	637 9%	-11%
Automotores	454 7%	760 11%	67%
Resto	37 1%	20 0%	-46%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

En el acumulado del año (ocho meses) las exportaciones alcanzaron la suma de US\$56.484 millones con un crecimiento anual de 4% (2% por precios y 2% por mayores cantidades).

El rubro que más creció fueron los productos primarios con una suba de 14% seguido de las manufacturas de origen agropecuario, que se incrementaron en un 4%.

EXPORTACIONES millones de dólares	OCHO MESES		
	2012	2013	Var. %
TOTAL	54.314 100%	56.484 100%	4%
Productos Primarios	13.659 25%	15.564 28%	14%
MOA	18.544 34%	19.326 34%	4%
MOI	17.519 32%	17.975 32%	3%
Combustibles y Energía	4.591 8%	3.619 6%	-21%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Para el acumulado del año, las importaciones alcanzaron la suma de US\$50.192 millones. Con una suba de 12% con respecto al mismo periodo del año pasado (9% por mayores cantidades y el resto por precios).

El saldo comercial para el periodo bajo análisis alcanzó la suma de US\$6.292 millones, con un retroceso de 32% con respecto al mismo mes del año pasado.

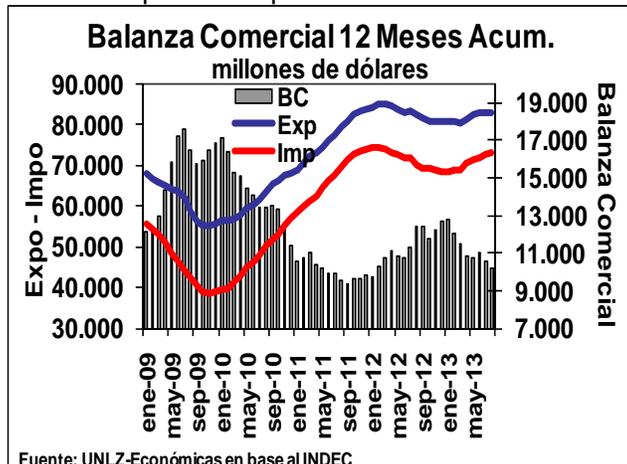
IMPORTACIONES millones de dólares	OCHO MESES		
	2012	2013	Var. %
TOTAL	44.995 100%	50.192 100%	12%
Bienes de Capital	7.166 16%	7.968 16%	11%
Bienes Intermedios	13.145 29%	13.028 26%	-1%
Comb. y lubricantes	7.020 16%	9.029 18%	29%
Piezas para bienes de cap.	9.309 21%	10.413 21%	12%
Bienes de consumo	4.604 10%	4.985 10%	8%
Automotores	3.537 8%	4.641 9%	31%
Resto	215 0%	128 0%	-40%

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 Bolivia.

La balanza comercial de los últimos doce meses se ubicó en US\$10.165 millones. Con una disminución de 18% con respecto al mismo periodo del año pasado. Las exportaciones crecen en promedio al 1% mientras que las importaciones al 6%.



El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (25%) seguido de ASEAN (20%) y la Unión Europea (12%). Por el lado de las importaciones, nuestros principales proveedores son el MERCOSUR (28%), ASEAN (22%) y la UE (18%).

ZONAS ECONÓMICAS	OCHO MESES		
	EXPO	IMPO	BC
TOTAL	56.484	50.192	6.292
Mercosur	13.979	13.848	131
Chile	2.872	646	2.226
Resto Aladi	4.955	2.154	2.802
Nafta	4.756	6.977	-2.221
Unión Europea	6.771	9.252	-2.481
Asean	11.282	11.154	128
Medio Oriente	3.109	989	2.119
MAGREB y Egipto	3.091	167	2.924
Resto	5.669	5.004	665

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

Con las zonas que se registra un déficit comercial es con el Nafta y la Unión Europea.

Aproximadamente el 80% del resultado comercial anual se explica por el comercio dentro de América del sur, especialmente con Chile, quién contribuye con el 35%.

Las exportaciones a Brasil en el mes de agosto alcanzaron la suma de US\$1.355 millones con una caída anual de 5%.

En cambio, las importaciones se ubicaron en US\$1.953 millones con un incremento en términos anuales de 21%. De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$598 millones.

Para el acumulado del año (ocho meses), las exportaciones a Brasil alcanzaron los US\$11.782 millones registrando un crecimiento en términos anuales de 17%.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	OCHO MESES		
	2012	2013	Var. %
TOTAL	10.109	11.782	17%
Productos Primarios	1.570	1.390	-11%
MOA	1.035	1.134	10%
MOI	6.749	8.695	29%
Combustibles y Energía	754	564	-25%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Para el acumulado del año, las importaciones alcanzaron los US\$13.113 millones con una suba en términos anuales de 12%.

El resultado comercial para el periodo analizado con Brasil alcanzó un valor de US\$1.331 millones de déficit. No obstante, se registra una disminución en éste de 16,8% con respecto al mismo periodo del año 2012.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	OCHO MESES		
	2012	2013	Var. %
TOTAL	11.709	13.113	12%
Bienes de Capital	1.749	2.029	16%
Bienes Intermedios	4.050	3.846	-5%
Comb. y lubricantes	161	357	122%
Piezas para bienes de cap.	2.773	2.928	6%
Bienes de consumo	867	855	-1%
Automotores	2.106	3.096	47%
Resto	2	2	0%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)
Instituto de Investigaciones Económicas