



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Octubre 2014

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

Resumen

Del presente informe, destacamos los siguientes comentarios económicos:

1. La actividad medida en el EMAE cayó 1,2% en el mes de agosto según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad en el mes tuvo una caída de 4,7% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI cayó 2,9% en agosto con relación a igual mes del año pasado. Para OJF & Asoc., la industria cayó 6,1% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción registró una caída en agosto de 2,6% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), la construcción cayó 16% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en agosto de 3,8% 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 2,5% en agosto en términos mensuales. Por la modificación del nuevo IPCNu, el INDEC no publica variaciones a precios constantes en términos anuales.
6. La recaudación en el mes de agosto alcanzó la suma de \$98.719 millones de pesos. Con un crecimiento de 37,5% en términos anuales por el fuerte impulso de los ingresos provenientes del impuesto a las ganancias.
7. La inflación de septiembre fue de 1,4% según el nuevo IPCNu elaborado por el INDEC. En el año (ocho meses) acumula 19,8%. Para las consultoras privadas la inflación estuvo entre 2,5% y 2,6%. El IPC Bs As City acumula una inflación superior a 31% y en término anuales es de 41,7%
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en septiembre 1,5% en términos mensuales y 27,8% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de agosto arrojó un superávit de US\$899 millones (con una suba de 124% 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

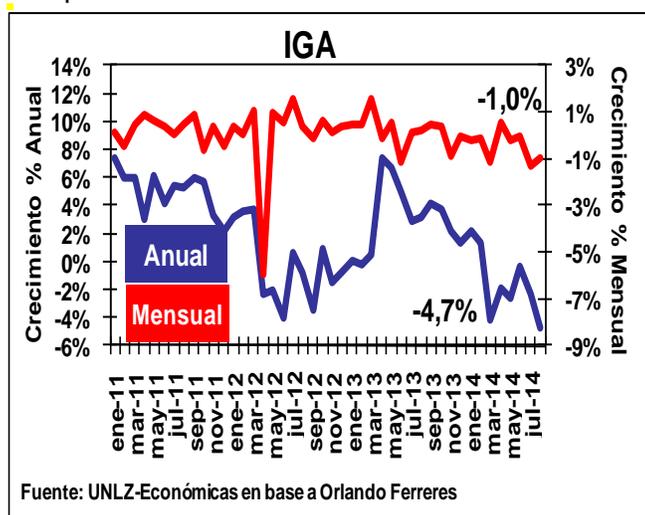
Muchas gracias

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

Actividad Económica

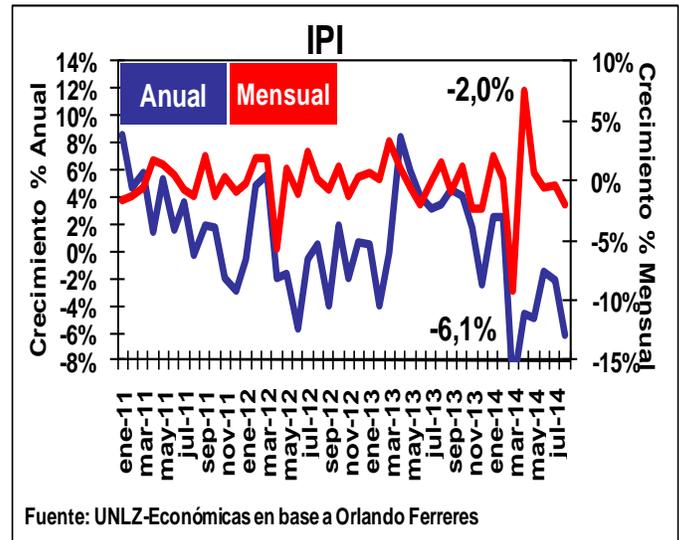
Según el INDEC, la actividad económica medida en el índice EMAE (anticipa el comportamiento trimestral del PIB) en el mes de agosto registró una caída de 0,9% en términos mensuales y de 1,2% en términos anuales.

Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.) en agosto la actividad económica registró una disminución de 1% en términos mensuales y de 4,7% en la comparación anual.



La industria medida en el índice EMI (estimador mensual industrial) registró en el mes de agosto una caída de 1,3% en términos mensuales y de 2,9% 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 industria alimenticia (6,1%), sustancias y productos químicos (5,8%), industria textil (4,9%) e industrias del tabaco (3,1%). Las principales bajas fueron en vehículos automotores (-34,6%), refinación de petróleo (-2,9%), caucho y plástico (-1,8%) e industrias metálicas básicas (-1,5%).

Según la consultora OJF & Asoc., la industria en agosto registró una caída de 2% en términos mensuales y de 6,1% en términos anuales.



Con referencia a la encuesta cualitativa industrial (INDEC), que mide expectativas de las firmas, se consultó acerca de las previsiones que tienen para el mes de septiembre de 2014 respecto a agosto. Los principales resultados son los siguientes.

El 89,2% anticipa un ritmo estable en la demanda interna para septiembre; el 7,6% de las empresas prevé una baja y el 3,2% vislumbra un aumento.

El 72,8% de las firmas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante septiembre respecto a agosto; el 15,1% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 12,1% prevé una caída.

El 81,6% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos respecto a agosto; el 11,3% prevé una caída y el 7,1% vislumbra un aumento.

El 92,5% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con relación al mes anterior; el 4,2% anticipa una baja y el 3,3% que vislumbra una suba.

El 94,7% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal respecto a agosto; el 4,2% anticipa una baja y el 1,1% prevé un aumento.

El 85,2% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas para septiembre respecto a agosto; el 11,5% prevé una baja y el 3,3% vislumbra un aumento.

La utilización de la capacidad instalada (UCI) en el mes de agosto se ubicó en el 71,%, según el INDEC. Con una suba de 0,3 puntos en términos mensuales y una caída de 2 puntos con respecto al mismo mes del año pasado.

INDUSTRIA AGOSTO 14	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD		UCI % AGOSTO 14
	MENSUAL	ANUAL	
Nivel general	-1,3%	-2,9%	71,0
industria alimenticia	8,5%	6,1%	73,4
Productos del tabaco	-3,5%	3,1%	65,4
Productos textiles	-1,8%	4,9%	80,2
Papel y cartón	-4,4%	0,3%	80,4
Edición e impresión	-3,9%	3,0%	73,0
Refinación de petróleo	-2,8%	-2,9%	84,2
Sustancias y productos químicos	-1,4%	5,8%	72,9
Caucho y plástico	3,8%	-1,8%	73,0
Productos minerales no metálicos	0,1%	0,5%	80,8
Industrias metálicas básicas	-1,5%	-1,5%	81,9
Vehículos automotores	-7,5%	-34,6%	44,8
Metalmecánica excluida industria	4,3%	6,5%	62,8

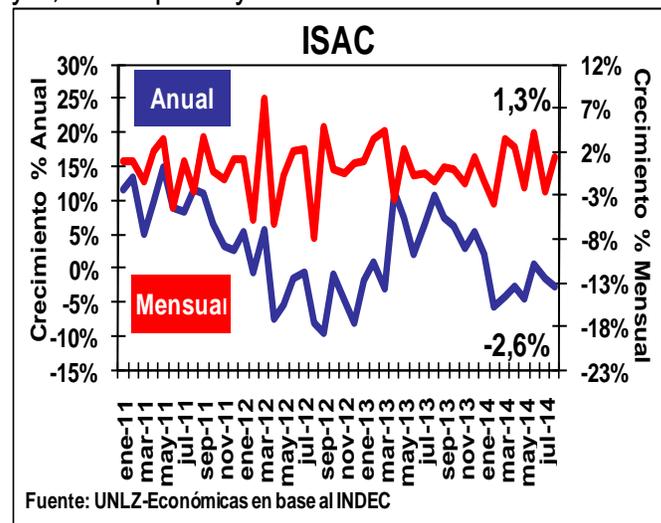
Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC.

La construcción en el mes de agosto medida en el índice ISAC registró una suba de 1,3% en términos mensuales y una caída de 2,6% en la comparación anual 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, bajas con respecto a igual mes del año anterior, observándose caídas de 16,3% en asfalto, 7,5% en cemento, 0,7% en pinturas para construcción y 0,1% en hierro redondo para hormigón. En tanto, se registraron subas de 3,4% en pisos y

revestimientos cerámicos y 0,3% en ladrillos huecos.

En la comparación de los datos de agosto respecto a julio se observan, en general, subas, siendo éstas de 9% en hierro redondo para hormigón, 7,3% en ladrillos huecos, 4,6% en cemento y 4,4% en pinturas para construcción. En tanto, se observaron bajas de 7,1% en asfalto y 5,9% 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 indican una perspectiva de estabilidad en el nivel de actividad, tanto entre quienes realizan principalmente obras públicas como entre los que hacen mayoritariamente obras privadas. Sin embargo, quienes prevén cambios en el nivel de actividad, se inclinaron preferentemente hacia la baja.

En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 52,9% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante septiembre, mientras que el 32,4% estima que disminuirá y el 14,7% restante sostiene que aumentará.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 73,6% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en septiembre, en tanto

que el 21,1% estimó que disminuirá y el 5,3% restante que aumentará.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en agosto cayó 3,2% en términos mensuales y 16% con respecto al mismo mes del año pasado.

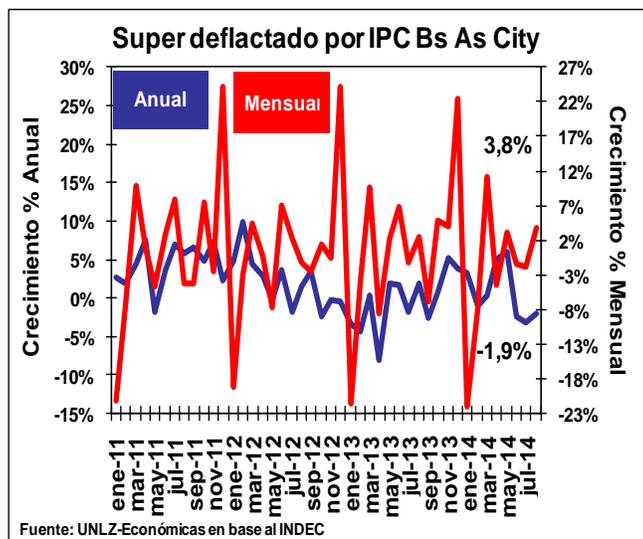
Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de agosto crecieron 4,8% en términos mensuales informó el INDEC.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$15.689 millones, esto representa un crecimiento de 37,9% en términos anuales.

Los mayores incrementos se registraron en artículos de perfumería y limpieza (36,6%), indumentaria, calzado y textiles para el hogar (29,0), alimentos y bebidas (39,1%). Por su parte, electrónicos y artículos para el hogar registró una suba de apenas 4,2%.

A partir de 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 3,8% en términos mensuales y cayeron 1,9% 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 2,5% en la comparación anual.

La principal diferencia en las encuestas de shopping y de supermercados, es que en los primeros no se venden productos de primera necesidad.

Las ventas a precios corrientes alcanzaron los \$2.657 millones, lo que significa un incremento de 26,3% 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 4,2% en términos mensuales y 10,1% en términos anuales.

Durante el mes de agosto de 2014, respecto de igual mes del año anterior, el consumo global de servicios públicos registró un aumento de 3,8%, en términos de la serie original. La variación acumulada durante el año respecto del año anterior es de 4,6%.

Las variaciones anuales fueron las siguientes telefonía (7%), transporte de Pasajeros (4,8%), peajes (-6,2%), transporte de carga (-19%) y electricidad, gas y agua (-0,6%).

Para el mes de agosto se observaron los siguientes incrementos en términos anuales: 9,5% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 1,8% y la cantidad de aparatos creció 1,7%.

Para el acumulado del año (enero-agosto) los incrementos con respecto al mismo periodo del año pasado fueron los siguientes: 10,5% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 0,5% y la cantidad de aparatos creció 3,1%.

Precios y Salarios

El índice de Precios al Consumidor Nacional urbano (IPCNu) registró en septiembre un incremento de 1,4% en términos mensuales. De esta manera, acumula un incremento de 19,8% con respecto a diciembre de 2013, según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

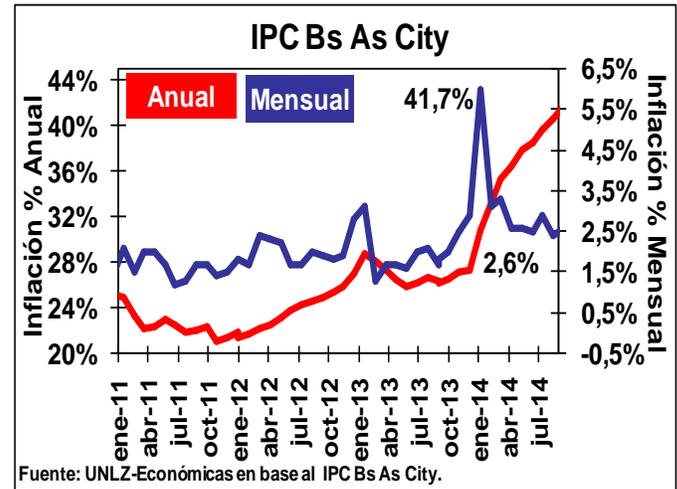
El impulso en la inflación minorista estuvo liderado por indumentaria (1,9%), transporte y comunicaciones (1,5%), atención médica y gastos para la salud (1,5%) y esparcimiento (1,5%).

El IPCNu se comenzó a publicar en enero de este año. Es la primera vez en la historia que se construye un índice de alcance nacional. Su puesta en funcionamiento fue acordada con el Fondo Monetario Internacional, que seguirá supervisando su funcionamiento.

Según el informe mensual presentado por los diputados de la oposición, realizado en base a estimaciones de consultoras privadas, la tasa de inflación en septiembre fue de 2,5%. Y con respecto al mismo mes del año pasado, el incremento de los precios alcanzó un nivel de 41%.

Según el IPC Bs As City, que coordina la ex Directora de Precios del INDEC Graciela Bevacqua, la inflación en el mes de septiembre fue de 2,6% en términos mensuales y de 41,7% en términos anuales. Para el acumulado del año el crecimiento de los precios fue de 31,7%.

Las mayores subas se dieron en vivienda y servicios básicos (4,9%), indumentaria (4,3%), atención médica (3,8%) y alimentos y bebidas (2,1%).



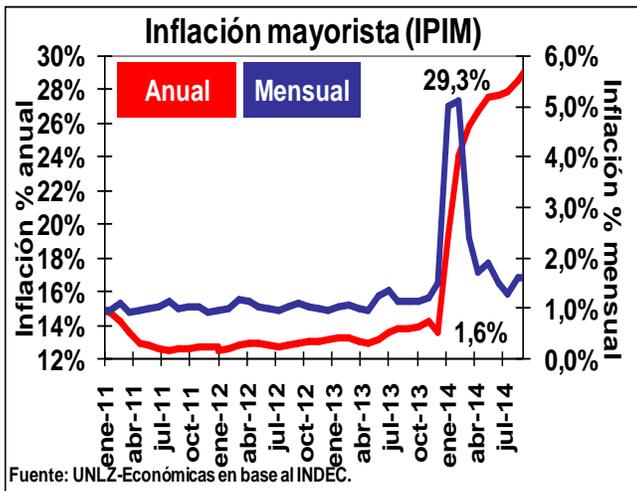
Las provincias publican con retraso sus índices de precios. Por lo tanto, al cierre del informe se conocen los datos de agosto y no los de septiembre de este año.

En San Luis, la inflación medida en el IPC registró un crecimiento de 2,5% en términos mensuales y de 44,7% con respecto al mismo mes del año anterior. Las mayores subas se dieron en vivienda y servicios básicos (5,6%), indumentaria (1,5%), equipamiento y mantenimiento para el hogar (2,9%) y educación (2,5%).

Debido a la implementación del nuevo índice de precios al consumidor, el INDEC por el momento ha dejado de publicar los valores para la canasta básica alimentaria (CBA) y para la canasta básica total (CBT).

La última información disponible data de enero y corresponde al último mes del año pasado, cuando se utilizó el índice de precios al consumidor anterior. De esta manera, por el momento no se tienen datos de pobreza e indigencia.

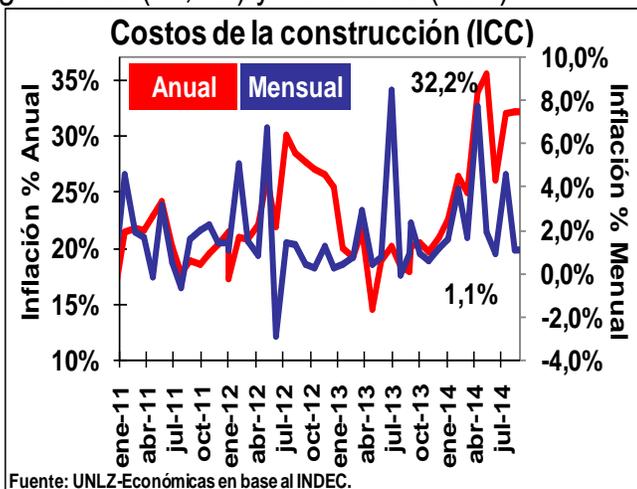
El índice de precios mayoristas (IPIM) registró una variación mensual de 1,6% en el mes de septiembre y en términos anuales fue de 29,3%. En el acumulado, la variación de los precios fue de 24,4%.



Productos nacionales subió 1,6% en términos mensuales, mientras que productos importados creció 1,4%. En términos anuales los incrementos fueron de 29% y 33,6% respectivamente.

El índice de costos de la construcción (ICC), registró durante el mes de septiembre un incremento de 1,1%. Las variaciones en términos mensuales fueron las siguientes: gastos generales (0,4%), materiales (2%) y mano de obra (0,6%).

Para la comparación anual, el índice registra una variación de 32,2%. Para los distintos componentes los incrementos son los siguientes: mano de obra (27,3%), gastos generales (32,7%) y materiales (40%).



Según el INDEC los salarios en agosto crecieron 2,3% en términos mensuales y 35,5% en términos anuales (por el impacto de los últimos acuerdos de las paritarias).

Lo cual está en línea con la inflación real y no con la estimada por el organismo oficial (los salarios duplican al crecimiento de los precios según los precios del INDEC).

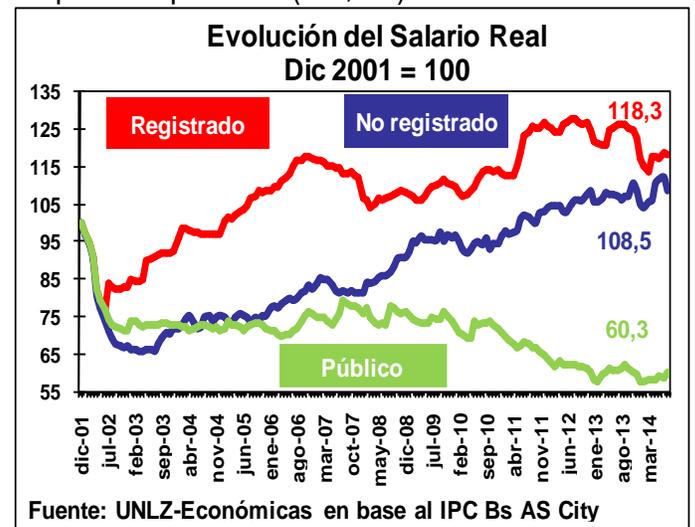
Para el acumulado del año (ocho meses), la suba de los salarios alcanza el 26% en términos anuales.

Este índice es independientemente de las variaciones relacionadas con la cantidad de horas trabajadas, ausentismo, premios por productividad, y todo otro concepto asociado al desempeño o las características de individuos.

Durante el mes de agosto se registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados -1,1%, registrados 2,2% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 5,1%.

En la comparación anual, las subas son las siguientes: no registrados 43,2%, registrados 31,5% y sector público 38,9%.

Con respecto a diciembre de 2001 en términos reales, se observan las siguientes variaciones: registrados (18,3%), no registrados (8,5%) y empleados públicos (-39,7%).



Se observa que el único sector que pierde ante la inflación son los trabajadores del sector público. Mientras que la brecha entre los trabajadores registrados y no registrados va disminuyendo.

Fiscal

El resultado fiscal del mes de agosto alcanzó un superávit de \$869 millones. En el mismo mes del año pasado, se había alcanzado un superávit de \$913 millones.

No obstante, el gobierno recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$18.257 millones en el mes. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido deficitario en \$17.338 millones.

Los ingresos crecieron en \$29.993 millones, mientras que el gasto primario avanzó en \$30.037 millones (creció 48,9%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	AGOSTO		Variación	
	2014	2013	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	92.390	62.397	29.993	48,1%
Recursos tributarios	47.597	37.402	10.195	27,3%
Recursos Seguridad Social	23.988	18.391	5.597	30,4%
Otros recursos	20.805	6.603	14.201	215,1%
GASTO PRIMARIO	91.521	61.484	30.037	48,9%
Salarios	11.696	8.504	3.192	37,5%
Bienes y Servicios	3.877	3.236	640	19,8%
Seguridad Social	27.432	20.644	6.788	32,9%
Transferencias	26.676	16.752	9.924	59,2%
Al Sector privado	21.849	13.243	8.606	65,0%
A Provincias	1.791	1.425	367	25,7%
A Universidades Nacionales	3.036	2.084	952	45,7%
Otros conceptos	7.786	4.252	3.535	83,1%
Gastos de capital	13.449	7.854	5.595	71,2%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	869	913	-44	-4,8%
INTERESES	2.746	1.663	1.083	65,1%
RESULTADO FINANCIERO	-1.877	-751	-1.127	150,1%

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

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$92.390 millones. Los recursos tributarios subieron 27,3% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 30,4%.

El gasto primario se ubicó en \$91.521 millones en el mes de agosto. El rubro salarios subió 37,5% en términos anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios se incrementó 19,8%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$21.849 millones con un crecimiento anual de 65%. Las transferencias recibidas por las provincias sumaron \$1.791 millones incrementándose 25,7%. Las

Universidades recibieron en agosto \$3.036 millones creciendo 45,7% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$2.746 millones. De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$1.877 millones.

Para el acumulado del año (ocho meses) el resultado primario alcanzó un superávit de \$3.839 millones. Con una caída de 40,4% con respecto al mismo periodo del año anterior.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	OCHO MESES		Variación	
	2014	2013	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	658.054	459.414	198.640	43,2%
Recursos tributarios	364.647	265.069	99.578	37,6%
Recursos Seguridad Social	195.095	153.258	41.837	27,3%
Otros recursos	98.312	41.087	57.225	139,3%
GASTO PRIMARIO	654.215	452.971	201.244	44,4%
Salarios	88.095	62.611	25.484	40,7%
Bienes y Servicios	30.488	21.405	9.082	42,4%
Seguridad Social	222.476	167.444	55.032	32,9%
Transferencias	181.027	117.343	63.684	54,3%
Al Sector privado	147.598	91.866	55.732	60,7%
A Provincias	11.432	9.087	2.345	25,8%
A Universidades nacionales	21.997	16.390	5.607	34,2%
Otros conceptos	49.621	27.292	22.329	81,8%
Gastos de capital	80.831	55.034	25.797	46,9%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	3.839	6.443	-2.604	-40,4%
INTERESES	44.184	23.708	20.476	86,4%
RESULTADO FINANCIERO	-40.345	-17.265	-23.080	133,7%

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

Los recursos totales crecieron en un 43,2% en términos anuales (los tributarios lo hicieron al 37,6% mientras que los de seguridad social aumentaron un 27,3%).

El gasto primario creció 44,4% en términos anuales y al igual que en análisis mensual, se observa que el gasto crece por encima de los ingresos.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$147.598 millones con un crecimiento de 60,7%. En cambio, las provincias recibieron 25,8% más de recursos vía transferencias.

El gasto en salarios creció un 40,7% mientras que el destinado a bienes y servicios se incrementó en un 42,4%.

El pago de intereses alcanzó los \$44.184 millones con una suba de 86,4% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Finalmente, el resultado financiero alcanzó un déficit de \$40.345 millones.

La recaudación del mes de septiembre registró un valor de \$98.719 millones con una suba de 37,5% en términos anuales.

Esto se debió básicamente al comportamiento que tuvieron los impuestos, ganancias e IVA y las contribuciones a la seguridad social.

El incremento está en línea con las estimaciones privadas sobre la inflación anual. Y representa una mejor performance respecto de los resultados de agosto cuando subió 31,3% interanual, muy por debajo de la suba de los precios.

Ganancias tuvo una suba anual de 55% alcanzando los \$21.823 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 34,5% en términos anuales llegando a \$29.726 millones.

RECAUDACION millones de pesos	SEPTIEMBRE		Variación	
	2014	2013	M\$	%
TOTAL	98.719	71.805	26.914	37,5%
IMPUESTOS	65.348	45.948	19.400	42,2%
Ganancias	21.823	14.078	7.746	55,0%
IVA	29.726	22.094	7.632	34,5%
Debitos y Créditos	6.732	4.931	1.801	36,5%
Otros	7.121	4.883	2.238	45,8%
COMERCIO EXTERIOR	8.591	5.188	3.403	65,6%
Derechos de importación	2.735	2.006	730	36,4%
Derechos de exportación	5.856	5.188	668	12,9%
SEGURIDAD SOCIAL	24.726	18.626	6.100	32,8%
Aportes personales	10.137	7.428	2.710	36,5%
Contribuciones Patronales	14.456	10.828	3.628	33,5%
Otros	133	371	-238	-64,1%

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

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó la suma de \$6.732 millones con un aumento de 36,5% en términos anuales. Básicamente por las mayores transacciones y la suba de los costos. Los derechos a las exportaciones crecieron apenas 12,9% alcanzando la suma de \$5.856 millones. Mientras que los derechos a las

importaciones, se incrementaron 36,4% alcanzando los \$2.735 millones.

Los aportes personales se incrementaron en 36,5% mientras que las contribuciones patronales subieron 33,5% en términos anuales. Para el acumulado del año (enero-septiembre) se registró una recaudación de \$854.641 millones. Con una variación anual de 34,6% con respecto al mismo periodo del año pasado.

RECAUDACION millones de pesos	OCHO MESES		Variación	
	2014	2013	M\$	%
TOTAL	854.641	634.898	219.743	34,6%
IMPUESTOS	545.940	400.125	145.814	36,4%
Ganancias	192.227	136.400	55.827	40,9%
IVA	241.772	180.280	61.492	34,1%
Debitos y Créditos	55.336	40.579	14.757	36,4%
Otros	57.033	43.166	13.868	32,1%
COMERCIO EXTERIOR	89.289	62.693	26.595	42,4%
Derechos de importación	21.859	16.565	5.294	32,0%
Derechos de exportación	67.001	45.829	21.172	46,2%
SEGURIDAD SOCIAL	219.413	172.079	47.334	27,5%
Aportes personales	87.737	68.477	19.259	28,1%
Contribuciones Patronales	128.011	100.122	27.889	27,9%
Otros	3.665	3.480	185	5,3%

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

Ganancias subió 40,9% (por la falta de actualización del mínimo no imponible) mientras que el IVA lo hizo en 34,1%.

Los derechos a las exportaciones crecieron 46,2% y se ubicaron en \$67.001 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 32% y alcanzaron los \$21.859 millones.

Los aportes personales subieron 28,1% y se ubicaron en \$87.737 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 27,9% y alcanzaron los \$128.011 millones.

Según la ley de Presupuesto 2014, la meta estipulada para el año en materia de recaudación es \$ 803.800 millones. El organismo registró un excedente de 6,4% en el objetivo de gestión.

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en septiembre alcanzaron la suma de \$832.667 millones. Este dato representa un crecimiento de 1,6% (\$13.446 millones) en términos mensuales y con una variación anual de 29,1% (\$159.031 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado subieron 1,5% (\$8.323 millones) con respecto a agosto y 27,8% (\$125.033 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
sep-13	30,3%	33,3%	24,2%	30,7%	40,9%	-16,1%
oct-13	31,0%	33,7%	23,9%	33,8%	39,9%	-14,4%
nov-13	29,9%	32,2%	21,0%	32,7%	39,2%	-14,1%
dic-13	28,5%	30,1%	20,3%	31,5%	35,4%	-13,4%
ene-14	27,3%	27,1%	20,2%	27,2%	31,0%	-9,5%
feb-14	28,7%	26,7%	18,7%	24,5%	32,8%	-5,4%
mar-14	26,1%	24,5%	18,2%	15,5%	32,1%	-7,3%
abr-14	30,3%	29,2%	18,6%	22,1%	39,2%	-9,0%
may-14	32,1%	30,4%	22,0%	24,3%	38,2%	-1,9%
jun-14	31,9%	29,9%	23,0%	24,4%	37,0%	1,6%
jul-14	31,5%	29,6%	23,0%	29,3%	33,8%	1,8%
ago-14	30,9%	29,0%	28,6%	28,4%	29,8%	3,0%
sep-14	29,6%	27,8%	29,3%	26,9%	27,7%	2,6%

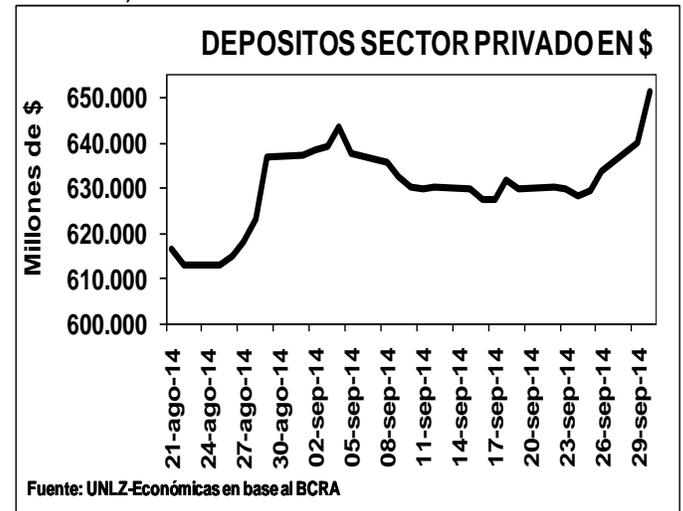
Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

A excepción de caja de ahorro, el resto de los rubros tuvieron un buen desempeño en el mes. Plazo fijo creció 1,2% (\$3.293 millones), mientras que cuenta corriente se incrementó 3,8% (\$5.318 millones). En cambio, caja de ahorro retrocedió en 0,4% (\$545 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo 27,7% (\$58.427 millones), caja de ahorro 26,9% (\$30.136 millones) y cuenta corriente 29,3% (\$32.648 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado cayeron 0,3% (-US\$19 millones) en términos mensuales y crecieron 2,6% (US\$177 millones) en la comparación anual.

Los depósitos totales del sector público alcanzaron la suma de \$199.174 millones creciendo 2,3% en términos mensuales (\$4.515 millones) y 7,7% en términos anuales (\$14.280 millones).



Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$570.078 millones con una suba mensual de 1,4% (\$7.609 millones). En términos anuales, el incremento fue de 20,1% (\$95.314 millones).

Los créditos privados en pesos subieron con respecto a agosto 1,8% (\$8.818 millones) y 20,5% (\$86.146 millones) en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
sep-13	32,8%	37,5%	28,9%	55,7%	28,3%	46,4%	30,9%	40,0%	-32,1%
oct-13	33,5%	37,7%	30,6%	53,5%	27,3%	46,2%	32,0%	41,3%	-30,0%
nov-13	32,3%	36,0%	24,8%	48,8%	26,1%	44,9%	31,8%	41,7%	-30,0%
dic-13	31,2%	34,8%	19,7%	46,3%	24,9%	41,4%	31,2%	43,2%	-33,5%
ene-14	31,7%	34,5%	20,5%	42,9%	23,8%	40,1%	31,4%	45,0%	-33,0%
feb-14	32,5%	34,7%	16,6%	43,4%	23,6%	41,0%	29,8%	50,3%	-34,3%
mar-14	28,5%	29,8%	23,9%	33,4%	21,0%	34,2%	25,8%	39,4%	-29,1%
abr-14	28,1%	29,1%	19,1%	33,3%	21,0%	32,2%	24,7%	43,2%	-26,4%
may-14	26,5%	26,9%	22,3%	27,5%	19,8%	26,2%	22,6%	43,1%	-21,1%
jun-14	25,2%	25,1%	26,0%	23,9%	18,2%	20,8%	21,1%	40,5%	-16,5%
jul-14	23,4%	22,7%	26,0%	20,9%	16,7%	16,4%	20,1%	36,4%	-10,9%
ago-14	24,1%	23,1%	24,2%	20,5%	15,4%	14,3%	19,5%	34,3%	-5,4%
sep-14	21,4%	20,5%	18,3%	20,7%	14,4%	11,9%	19,2%	34,0%	-6,5%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: adelantos en cta. cte. -1,1%, documentos 4,4%, personales 2,5%,

hipotecario 0,6%, prendario 0,7% y tarjetas 1,8%.

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente. Tarjetas fue el componente más dinámico en septiembre; subió 34% (\$23.512 millones). Le siguen documentos que creció 20,7% (\$20.349 millones), personales 19,2% (\$17.528 millones) y adelantos cta. cte. con una suba de 18,3% (\$10.831 millones).

Las reservas en el mes de septiembre alcanzaron en promedio un valor de US\$28.281 millones con una caída mensual de 2% (US\$581 millones) y anual de 20,6% (US\$7.331 millones) con respecto a septiembre de 2013.

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante septiembre \$8,46 por dólar y se depreció 0,7% en términos mensuales y 46,2% en términos anuales.

La base Monetaria alcanzó en septiembre alcanzó la suma de \$395.573 millones. Con una suba mensual de 1,2% (\$4.576 millones) y anual de 20% (\$65.805 millones).

Periodo	BASE MONETARIA (M\$)			
	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
sep-13	28,1%	12,9%	24,4%	26,0%
oct-13	27,5%	19,4%	25,2%	26,3%
nov-13	26,0%	20,7%	21,1%	24,4%
dic-13	24,0%	20,3%	24,4%	23,8%
ene-14	21,4%	22,0%	30,4%	23,5%
feb-14	18,9%	19,1%	19,0%	18,9%
mar-14	17,2%	19,9%	20,9%	18,2%
abr-14	16,8%	30,1%	21,9%	19,0%
may-14	15,2%	27,9%	21,6%	17,6%
jun-14	16,4%	19,1%	21,1%	17,7%
jul-14	17,7%	22,7%	20,4%	18,6%
ago-14	18,0%	26,7%	23,3%	19,8%
sep-14	18,4%	28,9%	21,9%	20,0%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

El rubro que más creció con respecto a agosto fue la cta. cte. en el BCRA con un incremento 1,4% (\$1.233 millones). Circulante en poder del público creció 1,2% (3.338 millones).

Circulante en poder de los bancos no registro variación mensual.

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder de los bancos creció 28,9% (\$6.621 millones), circulante en poder del público subió 18,4% (\$42.460 millones) y la cuenta corriente en el BCRA creció 21,9% (\$16.544 millones).

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)¹, se observan las siguientes tasas de variación mensuales: M1 2,1%, M2 1,5% y M3 1,4%. En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 22%, M2 23,2% y M3 24,6%.

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
sep-13	28,1%	26,8%	27,7%	31,5%
oct-13	27,5%	26,3%	28,1%	31,6%
nov-13	26,0%	24,3%	26,3%	30,1%
dic-13	24,0%	22,8%	24,9%	27,9%
ene-14	21,4%	21,0%	22,5%	25,1%
feb-14	18,9%	18,8%	20,2%	24,0%
mar-14	17,2%	17,9%	18,9%	23,9%
abr-14	16,8%	17,4%	18,5%	25,0%
may-14	15,2%	17,5%	19,1%	25,2%
jun-14	16,4%	18,6%	20,0%	25,3%
jul-14	17,7%	19,4%	21,9%	25,5%
ago-14	18,0%	21,4%	23,1%	25,2%
sep-14	18,4%	22,0%	23,2%	24,6%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Las tasas de interés pagadas por las entidades financieras por sus depósitos a plazo fijo disminuyeron. En lo que respecta al segmento mayorista, la BADLAR de bancos privados descendió 0,9 p.p., al promediar 20,3%. En el segmento minorista, el promedio mensual de la tasa de interés pagada por las entidades privadas por depósitos a plazo fijo de hasta \$100 mil y hasta 35 días se ubicó en 18,4%.

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 agosto registró un superávit de US\$899 millones con un crecimiento de 124% en términos anuales.

Las exportaciones en el mes de agosto alcanzaron la suma de US\$6.599 millones con una caída de 12% con respecto al mismo mes del año pasado (10% por cantidades y 2% por precios). En este mes, todos los rubros registran un retroceso.

EXPORTACIONES millones de dólares	AGOSTO		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	7.474 100%	6.599 100%	-12%
Productos Primarios	1.908 26%	1.791 27%	-6%
MOA	2.888 39%	2.513 38%	-13%
MOI	2.278 30%	1.979 30%	-13%
Combustibles y Energía	399 5%	316 5%	-21%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Los principales productos exportados fueron vehículos automóviles terrestres, harinas, protos y pellets de soja, maíz, aceite de soja, piedras y metales preciosos, 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\$5.700 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una caída de 20% (16% por cantidad y 4% por precios).

Se destacan las siguientes variaciones: bienes de capital (7%), bienes intermedios (-4%), piezas y accesorios para bienes de capital (-29%) y combustibles y lubricantes (-31%).

IMPORTACIONES millones de dólares	AGOSTO		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	7.107 100%	5.700 100%	-20%
Bienes de Capital	1.059 15%	1.134 20%	7%
Bienes Intermedios	1.669 23%	1.600 28%	-4%
Comb. y lubricantes	1.507 21%	1.040 18%	-31%
Piezas para bienes de cap.	1.463 21%	1.045 18%	-29%
Bienes de consumo	631 9%	561 10%	-11%
Automotores	757 11%	300 5%	-60%
Resto	20 0%	20 0%	0%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Los productos que se destacaron fueron vehículos para transporte de personas, gas

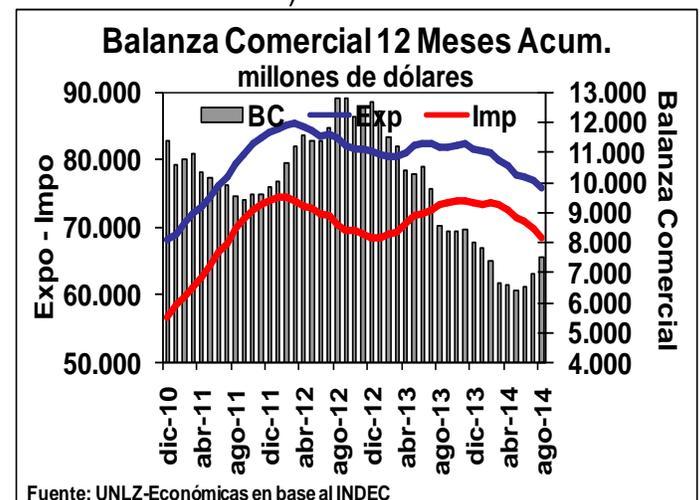
natural en estado gaseoso, gas oil, gas natural licuado, partes y accesorios de carrocerías de vehículos automóviles entre otros.

En el acumulado del año (ocho meses) las exportaciones alcanzaron los US\$50.100 millones con una caída anual de 10% (9% por cantidad y 1% por precios).

EXPORTACIONES millones de dólares	OCHO MESES		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	55.794 100%	50.100 100%	-10%
Productos Primarios	15.091 27%	11.511 23%	-24%
MOA	18.889 34%	19.738 39%	4%
MOI	17.896 32%	15.507 31%	-13%
Combustibles y Energía	3.918 7%	3.344 7%	-15%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

El único rubro que creció fue manufacturas de origen agropecuario (MOA) con una suba de 4% con respecto al mismo periodo del año anterior. Para el acumulado del año, las importaciones alcanzaron la suma de US\$44.714 millones. Con una caída de 10% con respecto al mismo periodo del año pasado (exclusivamente por menores cantidades).



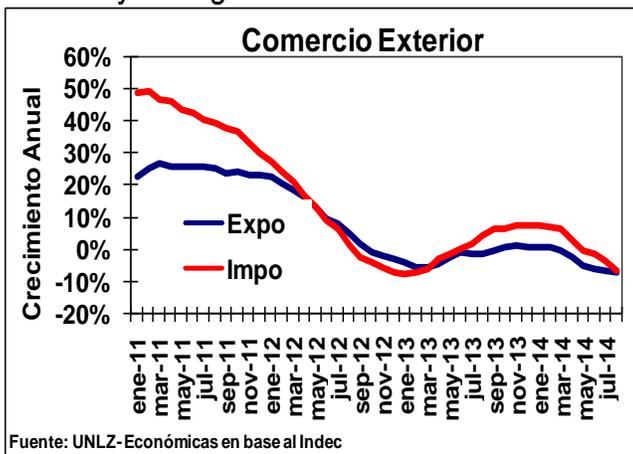
El saldo comercial para el acumulado del año (ocho meses) alcanzó la suma de US\$5.386 millones. Esto significa un retroceso de 9% con respecto al mismo mes del año pasado.

IMPORTACIONES millones de dólares	OCHO MESES				
	2013		2014	Var. %	
TOTAL	49.905	100%	44.714	100%	-10%
Bienes de Capital	7.697	15%	8.197	18%	6%
Bienes Intermedios	12.976	26%	12.454	28%	-4%
Comb. y lubricantes	8.969	18%	8.266	18%	-8%
Piezas para bienes de cap.	10.593	21%	8.630	19%	-19%
Bienes de consumo	4.921	10%	4.406	10%	-10%
Automotores	4.616	9%	2.614	6%	-43%
Resto	132	0%	148	0%	12%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

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

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



El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (26%) seguido de ASEAN (21%) y la Unión Europea (14%). Por el lado de las importaciones, nuestros principales proveedores son el MERCOSUR (24%), ASEAN (24%) y la UE (18%).

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	OCHO MESES 2014			BC	
	EXPO		IMPO		
TOTAL	50.100	100%	44.714	100%	5.386
Mercosur	13.268	26%	10.583	24%	2.685
Chile	2.037	4%	552	1%	1.485
Resto Aladi	2.579	5%	1.513	3%	1.066
Nafta	4.424	9%	7.576	17%	-3.152
Unión Europea	6.957	14%	7.890	18%	-933
Asean	10.307	21%	10.697	24%	-390
Medio Oriente	2.435	5%	663	1%	1.772
MAGREB y Egipto	3.050	6%	104	0%	2.946
Resto	5.043	10%	5.135	11%	-92

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

Con las zonas que se registra un déficit comercial es con el Nafta, la Unión Europea y con Asean. Casi el 90% del resultado comercial anual se explica por el comercio dentro de América del sur, especialmente con Chile, quién contribuye con el 28%.

Las exportaciones a Brasil en el mes de agosto alcanzaron los US\$1.237 millones con una caída anual de 1%.

En cambio, las importaciones se ubicaron en US\$1.169 millones con una disminución en términos anuales de 40%.

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue superavitario en US\$68 millones en el mes de agosto.

Para el acumulado del año (ocho meses), las exportaciones a Brasil alcanzaron los US\$10.005 millones registrando una caída en términos anuales de 13%.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	OCHO MESES				
	2013		2014	Var. %	
TOTAL	11.484	100%	10.005	100%	-13%
Productos Primarios	1.340	12%	1.010	10%	-25%
MOA	1.079	9%	1.076	11%	0%
MOI	8.495	74%	7.448	74%	-12%
Combustibles y Energía	569	5%	471	5%	-17%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Para el acumulado del año, las importaciones alcanzaron los US\$9.963 millones con una disminución de 23% en términos anuales.

El resultado comercial para el acumulado del año con Brasil alcanzó los US\$42 millones de superávit. Para el mismo periodo de 2013, el déficit era de US\$1.515 millones.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	OCHO MESES				
	2013		2014	Var. %	
TOTAL	12.999	100%	9.963	100%	-23%
Bienes de Capital	1.982	15%	1.443	14%	-27%
Bienes Intermedios	3.830	29%	3.567	36%	-7%
Comb. y lubricantes	356	3%	115	1%	-68%
Piezas para bienes de cap.	2.933	23%	2.090	21%	-29%
Bienes de consumo	811	6%	701	7%	-14%
Automotores	3.086	24%	2.045	21%	-34%
Resto	2	-	2	-	0%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)
Instituto de Investigaciones Económicas