



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Septiembre 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 no registró variación en el mes de junio según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & ASoc.), la actividad en el mes tuvo una caída de 0,5% en términos anuales. En el acumulado del año, registra un descenso del orden del 1%.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI cayó 0,7% en julio con relación a igual mes del año pasado. Para OJF & ASoc., la industria cayó 3,1% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción creció en julio 1,5% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), la construcción cayó 14,9% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en julio de 4,4% 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– cayeron 9,1% en julio en términos mensuales. Por la modificación del nuevo IPCNu, el INDEC no publica variaciones en términos anuales.
6. El resultado primario del mes de julio alcanzó un superávit de \$767 millones. Para el acumulado del año (enero-julio), el superávit asciende a \$2.969 millones
7. La inflación de agosto fue de 1,3% según el nuevo IPCNu elaborado por el INDEC. En el año (siete meses) acumula 18,2%. Para las consultoras privadas la inflación fue mayor. El IPC Congreso dio un índice de 2,6% mientras que, para el IPC Bs As City fue de 2,4%. En términos anuales la inflación se ubica alrededor del 40%.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en agosto 0,9% en términos mensuales y 29,0% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de julio arrojó un superávit de US\$803 millones (con una suba de 114% 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

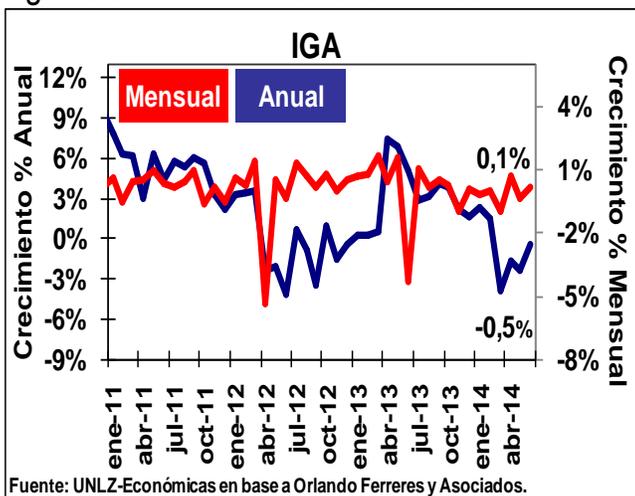
**Instituto de Investigaciones Económicas
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ**

Actividad Económica

A partir de los datos del INDEC, la actividad económica medida en el índice EMAE (anticipa el comportamiento trimestral del PIB) en el mes de junio registró una suba de 0,3% en términos mensuales. En términos anuales, no hubo variación.

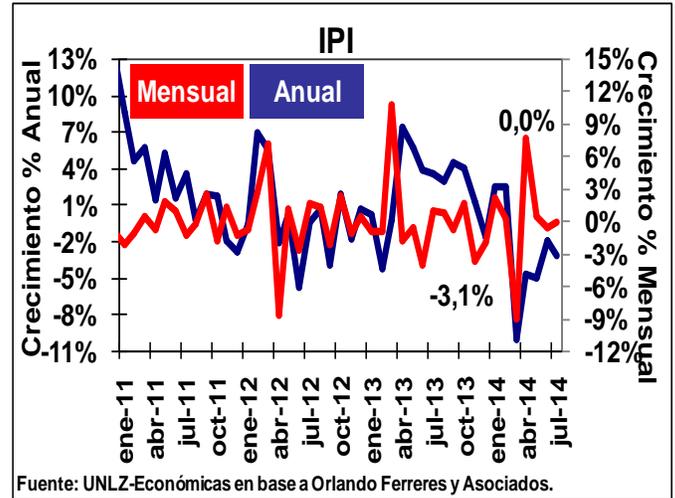
De esta manera, los datos oficiales nos indican que por lo menos la economía se encuentra estancada.

Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.) la actividad económica registró en junio una suba de 0,1% en términos mensuales y una caída de 0,5% en la comparación anual. En términos acumulados registra un descenso en el orden del 1%.



La industria medida en el índice EMI (estimador mensual industrial) registró en el mes de julio una caída de 0,1% en términos mensuales y de 0,7% 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 sustancias y productos químicos (13,5%), resto de metalmecánica (8,9%), edición e impresión (6,8%), industria textil (6,3%), papel y cartón (5,1%), minerales no metálicos (4,9%) e industrias del tabaco (3,1%). Las bajas fueron en vehículos automotores (-30,3%) y caucho y plástico (-4,9%).

Según la consultora OJF & Asoc., la industria en julio no registró variación en términos mensuales. En términos anuales, la caída fue de 3,1%.



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

El 88,1% anticipa un ritmo estable en la demanda interna para agosto; el 8,9% de las empresas prevé una baja y el 3% vislumbra un aumento.

El 74,7% de las firmas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante agosto respecto a julio; el 15,2% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 10,1% prevé una caída.

El 79,2% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos respecto a julio; el 13,9% prevé una caída y el 6,9% vislumbra un aumento.

El 90,1% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con relación al mes anterior; el 5,9% anticipa una baja y el 4% que vislumbra una suba.

El 94,9% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal respecto a julio; el 4% anticipa una baja y el 1,1% prevé un aumento.

El 85,1% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas para

agosto respecto a julio; el 11,9% prevé una baja y el 3% vislumbra un aumento.

La utilización de la capacidad instalada (UCI) en el mes de julio se ubicó en el 70,7% según el INDEC. Con una caída de 0,4 puntos, tanto en términos mensuales como en términos anuales.

INDUSTRIA JULIO 14	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD		UCI % JULIO 14
	MENSUAL	ANUAL	
Nivel general	-0,1%	-0,7%	70,7
Alimentos y bebidas	4,7%	0,8%	67,8
Productos del tabaco	6,6%	3,4%	67,7
Productos textiles	8,7%	6,3%	82,9
Papel y cartón	13,1%	5,1%	84,1
Edición e impresión	3,9%	6,8%	76,0
Refinación de petróleo	1,5%	3,1%	86,6
Sustancias y productos químicos	5,3%	13,5%	74,0
Caucho y plástico	3,9%	-4,9%	70,5
Productos minerales no metálicos	2,5%	4,9%	81,5
Industrias metálicas básicas	1,1%	3,6%	83,3
Vehículos automotores	-3,1%	-30,3%	48,4
Metalmecánica excluida industria automotriz	2,5%	8,9%	60,2

Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC.

La construcción en el mes de julio medida en el índice ISAC registró una caída de 2,6% en términos mensuales y de 1,5% 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 julio último registraron variaciones dispares con respecto a igual mes del año anterior, observándose aumentos de 13,4% en pisos y revestimientos cerámicos y de 8,6% en pinturas para construcción.

En tanto, en la comparación anual se registraron bajas de 5,4% en cemento, 5% en hierro redondo para hormigón, 4,4% en asfalto y 3,1% en ladrillos huecos.

Con respecto al mes de junio pasado, los datos de julio muestran, en general, variaciones positivas, destacándose las subas de 15,7% en pinturas para construcción y 5,9% en cemento.

En la encuesta cualitativa del sector de la construcción, que consultó a las firmas sobre las expectativas para el mes de agosto, se han captado, mayoritariamente, opiniones que 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 51,6% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante agosto, mientras que el 29% estima que disminuirá y el 19,4% restante sostiene que aumentará.

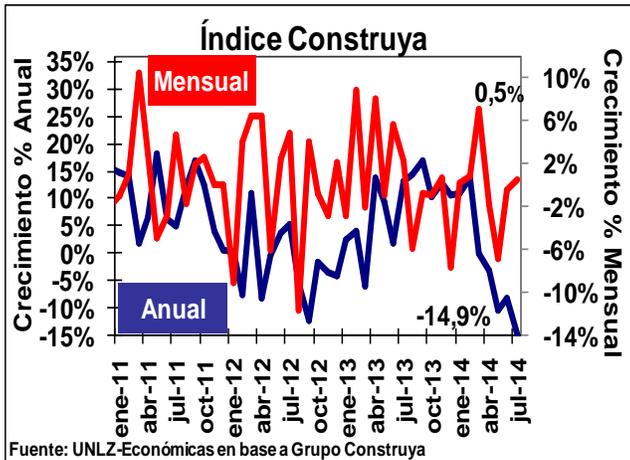
Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 61,1% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en agosto, en tanto que el 33,3% estimó que disminuirá y el 5,6% restante que aumentará.

La superficie a construir, registrada por los permisos de edificación para obras privadas en una nómina representativa de 42 municipios, registró en el mes de julio pasado subas de 6,6% con respecto al mes anterior y de 2% con relación a igual mes del año anterior.

La superficie cubierta autorizada acumulada durante los primeros siete meses del año, en su conjunto registra una suba de 3,9% con respecto al mismo período del año anterior.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en julio creció 0,5% en términos mensuales y cayó 14,9% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de julio cayeron 0,5% en términos mensuales informó el INDEC.



La encuesta de supermercados también sufrió un cambio metodológica y de año base. En este caso, el INDEC no realizó el empalme correspondiente para poder comparar el nivel de venta por unidades con relación a julio de 2013.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$14.737,1 millones con un crecimiento de 35% en términos anuales.

Los mayores crecimientos se registraron en electrónicos y artículos para el hogar (57,3%), alimentos y bebidas (34,9%) e indumentaria, calzado y textiles para el hogar (20,7%).

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 cayeron 1,5% en términos mensuales y 2,9% con respecto al mismo mes del año anterior.

Las ventas en los centros de compras (shopping) registraron según el INDEC en julio a valores constantes una caída de 9,1% en términos mensuales.

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 \$2.670,7 millones, lo que significa un incremento de 17,5% respecto al mismo mes del año anterior.

En la Ciudad de Buenos Aires, los rubros que registraron las variaciones más altas respecto al mismo mes del año anterior fueron: ropa deportiva (35,2%), patios de comidas y kiosco (18,4%), indumentaria (21,4%) y perfumería y farmacia (15,8%).

Para los centros de compra hacemos el mismo análisis que hicimos para los supermercados. Tomando como año base 2006=100, crecieron 6,7% en términos mensuales y cayeron 15,5% en términos anuales.

Durante el mes de julio de 2014, respecto a igual mes del año anterior, el consumo global de servicios públicos (INDEC) registró un aumento de 4,4%, en términos de la serie original. La variación acumulada durante el año 2014, respecto del año anterior es de 4,7%.

Respecto a igual mes del año se registraron las siguientes variaciones: telefonía (7,3%), electricidad, gas y agua (0,8%), transporte de pasajeros (2,2%), transporte de carga (-16,3%) y peajes (-0,4%).

Para el mes de julio se observaron los siguientes incrementos en términos anuales: 9,6% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron una baja de 1,6% y la cantidad de aparatos creció 2%.

Para el acumulado del año (enero-julio) los incrementos con respecto al mismo periodo del año pasado fueron los siguientes: 10,6% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 0,9% y la cantidad de aparatos creció 3,3%.

Precios y Salarios

El índice de Precios al Consumidor Nacional urbano (IPCNu) registró en agosto un incremento de 1,3% en términos mensuales. De esta manera, el índice registra un crecimiento de 18,2% en lo que va del año, según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

El impulso en la inflación minorista estuvo liderado por educación (2,1%), equipamiento y mantenimiento para el hogar (1,3%), alimentos y bebidas (1,2%) y transportes y comunicaciones (1,1%).

Según el informe mensual presentado a diputados de la oposición realizado en base a estimaciones de consultoras privadas, la tasa de inflación en agosto fue de 2,6%. Y con respecto al mismo mes del año pasado, el incremento de los precios alcanza el 40,4%.

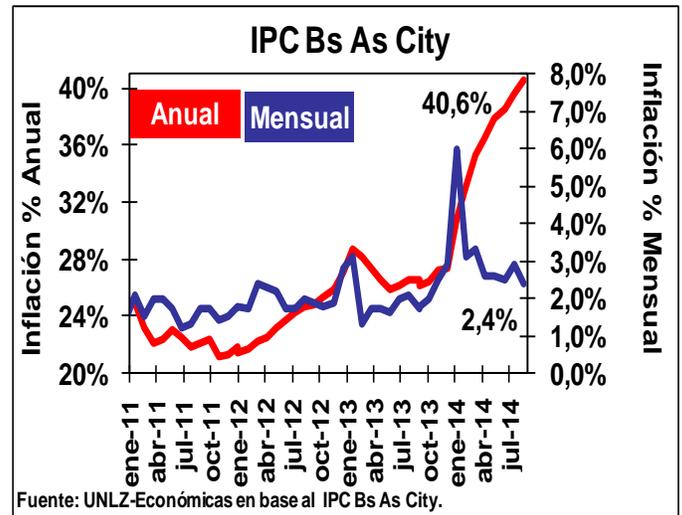
Según el índice IPC Bs As City que coordina la ex directora del INDEC, Graciela Bevacqua, la inflación en el mes de mayo fue de 2,4% en términos mensuales y de 40,6% en términos anuales. Para el acumulado del año el crecimiento de los precios fue de 28,4%.

Las mayores subas se dieron en esparcimiento (3,4%), alimentos y bebidas (2,4%) y equipamiento y mantenimiento para el hogar (2,2%).

Esta brecha cercana al 100% entre la estimación oficial y las privadas, es la más alta desde que en enero de este año el INDEC comenzó con el nuevo Índice de Precios Nacional urbano (IPCNu) que, supuestamente, debía corregir las "deficiencias" del anterior índice. Con el pasar de los meses, en lugar de tender a la convergencia ambas mediciones fueron distanciándose hasta alcanzar la mayor diferencia en agosto.

Los precios minoristas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires subieron 2,3% durante agosto en términos mensuales y un 40,1% con

respecto a agosto de 2013 según la Dirección General de Estadísticas y Censos del gobierno porteño. La suba de las tarifas y de las cuotas de escuelas privadas lideraron los incrementos en el mes.



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

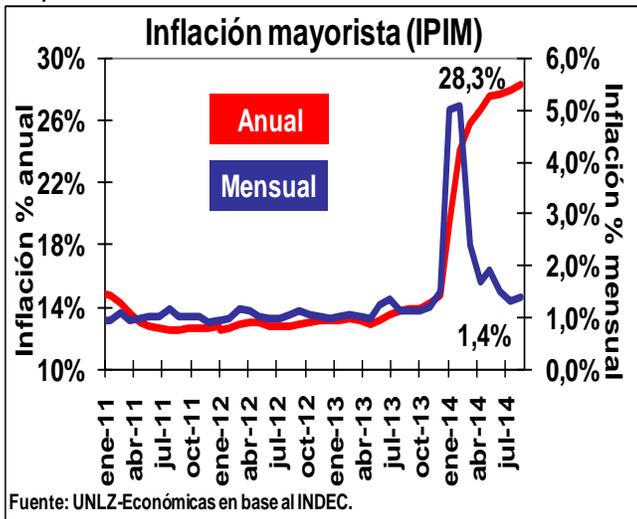
En San Luis, la inflación medida en el IPC registró un crecimiento de 2% en términos mensuales y de 43,8% con respecto al mismo mes del año anterior. Las mayores subas se dieron en transporte y comunicaciones (3,6%), educación (3,1%) y equipamiento y mantenimiento para el hogar (3,1%).

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.

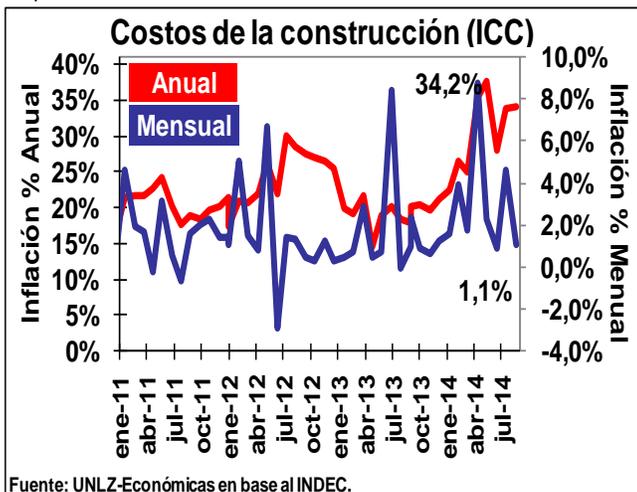
El índice de precios mayoristas (IPIM) registró una variación mensual de 1,4% en el mes de agosto y 28,3% en términos anuales. En el acumulado del año lleva 22,2%.

Productos nacionales subió 1,4% en términos mensuales, mientras que productos importados aumentó en 1,8%. En términos anuales los incrementos fueron de 28,0% y 34% respectivamente.



El índice de costos de la construcción (ICC) registró durante el mes de agosto un incremento de 1,1%. Las variaciones en términos mensuales fueron las siguientes: gastos generales (2,9%), materiales (2,2%) y mano de obra (0,1%).

Para la comparación anual, el índice registra una variación de 34,2%. Para los rubros los incrementos son los siguientes: mano de obra 31,1%, gastos generales 34,8% y materiales 39,0%.



Los principales aumentos se registraron en los componentes materiales seguido de mano de obra.

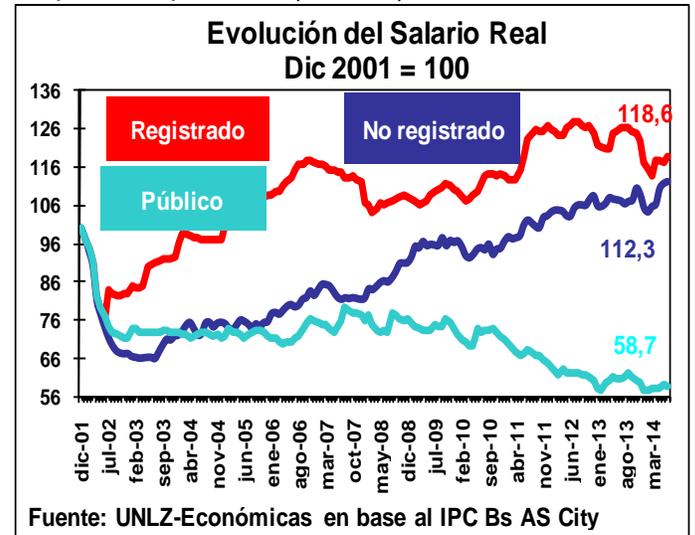
Según el INDEC los salarios en julio crecieron 3,4% en términos mensuales y 35% en términos anuales.

Durante el mes se registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados 3,3%, registrados 4,1% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 2%.

En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 46,2%, registrados 31,2% y sector público 35,5%.

Para el acumulado del año, siete meses, las subas son las siguientes: registrados (21,1%), no registrado (29,3%), sector público (23,8%) y nivel general (23,3%).

Con respecto a diciembre de 2001 en términos reales, se observan las siguientes variaciones: registrados (18,6%), no registrados (12,3%) y empleados públicos (-41,3%).



Los salarios del sector registrado y no registrado le ganan a la suba de los precios, aunque los segundos crecen por encima de los primeros. La principal causa son los acuerdos en las paritarias.

En cambio, los salarios percibidos por los empleados públicos se encuentran más de un 40% debajo de su poder de compra comparando con 2001.

Fiscal

El resultado fiscal del mes de julio alcanzó un superávit de \$767 millones. En el mismo mes del año pasado, el resultado fue de \$803 millones.

No obstante, el gobierno recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$9.080 millones en el mes. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido deficitario en \$8.313 millones.

Los ingresos crecieron en \$27.147 millones, mientras que el gasto primario avanzó en \$27.184 millones (creció 41%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	JULIO		Variación	
	2014	2013	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	94.310	67.163	27.147	40,4%
Recursos tributarios	50.253	36.205	14.049	38,8%
Recursos Seguridad Social	32.320	25.907	6.413	24,8%
Otros recursos	11.737	5.051	6.686	132,4%
GASTO PRIMARIO	93.543	66.359	27.184	41,0%
Salarios	15.054	10.480	4.575	43,7%
Bienes y Servicios	4.494	3.007	1.487	49,5%
Seguridad Social	28.260	20.842	7.418	35,6%
Transferencias	24.358	19.790	4.568	23,1%
Al Sector privado	18.599	15.570	3.029	19,5%
A Provincias	1.762	1.290	472	36,6%
A Universidades Nacionales	3.998	2.930	1.067	36,4%
Otros conceptos	8.039	4.463	3.577	80,1%
Gastos de capital	13.197	7.602	5.595	73,6%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	767	803	-37	-4,6%
INTERESES	1.945	3.529	-1.584	-44,9%
RESULTADO FINANCIERO	-1.178	-2.725	1.547	-56,8%

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

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$94.310 millones. Los recursos tributarios subieron 38,8% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 24,8%.

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 \$93.543 millones en el mes de julio. El rubro salarios subió 43,7% en términos anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios se incrementó 49,5%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$18.599 millones con un crecimiento anual de 19,5%. Las transferencias

recibidas por las provincias sumaron \$1.762 millones incrementándose 36,6%.

Por su parte, las Universidades recibieron en julio \$3.998 millones creciendo 36,4% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$1.945 millones. De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$1.178 millones.

Para el acumulado del año (siete meses) el resultado primario alcanzó un superávit de \$2.969 millones. Este dato, representa una caída de 46,3% con respecto al mismo periodo del año anterior.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	SIETE MESES		Variación	
	2014	2013	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	565.663	397.017	168.645	42,5%
Recursos tributarios	317.050	227.667	89.383	39,3%
Recursos Seguridad Social	171.107	134.867	36.240	26,9%
Otros recursos	77.506	34.484	43.022	124,8%
GASTO PRIMARIO	562.694	391.487	171.207	43,7%
Salarios	76.399	54.107	22.292	41,2%
Bienes y Servicios	26.611	18.169	8.442	46,5%
Seguridad Social	195.045	146.800	48.245	32,9%
Transferencias	154.351	100.591	53.760	53,4%
Al Sector privado	125.750	78.623	47.127	59,9%
A Provincias	9.641	7.663	1.978	25,8%
A Universidades nacionales	18.961	14.306	4.655	32,5%
Otros conceptos	41.835	23.041	18.794	81,6%
Gastos de capital	67.382	47.180	20.202	42,8%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	2.969	5.531	-2.562	-46,3%
INTERESES	41.438	22.045	19.393	88,0%
RESULTADO FINANCIERO	-38.469	-16.514	-21.955	132,9%

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

Los recursos totales crecieron en un 42,5% en términos anuales (los tributarios lo hicieron al 39,3% mientras que los de seguridad social aumentaron un 26,9%).

El gasto primario creció 43,7% 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 \$125.750 millones con un crecimiento de 59,9%. En cambio, las provincias recibieron 25,8% más de recursos vía transferencias.

El gasto en salarios creció un 41,2% mientras que el destinado a bienes y servicios se incrementó en un 46,5%.

El pago de intereses alcanzó los \$41.438 millones, con una suba de 88% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Finalmente, el resultado financiero alcanzó un déficit de \$38.469 millones.

La recaudación del mes de agosto alcanzó la suma de \$99.648 millones con una suba de 31,3% en términos anuales. Esto se debió básicamente al comportamiento que tuvieron los impuestos, en especial el IVA y ganancias. Ganancias tuvo una suba de 45,7% alcanzando los \$22.816 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 26,2% en términos anuales llegando a \$28.191 millones.

RECAUDACIÓN millones de pesos	AGOSTO		Variación	
	2014	2013	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	99.648	75.865	23.783	31,3%
IMPUESTOS	66.211	48.515	17.696	36,5%
Ganancias	22.816	15.661	7.155	45,7%
IVA	28.191	22.341	5.850	26,2%
Créditos y débitos	6.796	5.036	1.760	34,9%
COMERCIO EXTERIOR	9.168	8.858	310	3,5%
Derechos importaciones	2.486	1.953	533	27,3%
Derechos exportaciones	6.634	6.869	-235	-3,4%
SEGURIDAD SOCIAL	24.269	18.492	5.777	31,2%
Aportes personales	9.715	7.401	2.315	31,3%
Contribuciones patronales	13.989	10.690	3.300	30,9%

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

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó los \$6.796 millones con una suba de 34,9% en términos anuales. Básicamente por las mayores transacciones y la suba de los costos.

Los derechos a las exportaciones retrocedieron 3,4% alcanzando los \$6.634 millones. Mientras que los derechos a las importaciones, se incrementaron 27,3% alcanzando los \$2.486 millones.

Los aportes personales se incrementaron en 31,3% mientras que, las contribuciones patronales subieron 30,9% en términos anuales.

Para los primero ocho meses del año se registró una recaudación de \$755.922 millones. Con una variación anual de 34,2% con respecto al mismo periodo del año pasado.

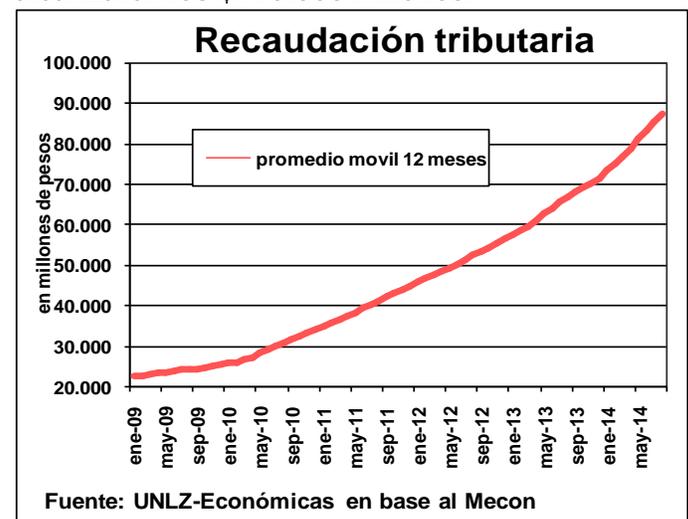
RECAUDACIÓN millones de pesos	OCHO MESES		Variación	
	2014	2013	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	755.922	563.093	192.829	34,2%
IMPUESTOS	480.591	354.177	126.414	35,7%
Ganancias	170.403	122.322	48.081	39,3%
IVA	212.046	158.186	53.860	34,0%
Créditos y débitos	48.604	35.648	12.956	36,3%
COMERCIO EXTERIOR	80.645	55.463	25.182	45,4%
Derechos importaciones	19.124	14.559	4.565	31,4%
Derechos exportaciones	61.146	40.641	20.504	50,5%
SEGURIDAD SOCIAL	194.686	153.453	41.233	26,9%
Aportes personales	77.599	61.050	16.549	27,1%
Contribuciones patronales	113.555	89.294	24.261	27,2%

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

El impuesto a las ganancias subió 39,3% mientras que el IVA lo hizo en 34%.

Los derechos a las exportaciones crecieron 50,5% y se ubicaron en \$61.146 millones, producto de los altos precios en que se ubica la soja. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 31,4% y alcanzaron la suma de \$19.124 millones.

Los aportes personales subieron 27,1% y se ubicaron en \$77.599 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 27,2% y alcanzaron los \$113.555 millones.



Monetario

Los depósitos totales (privados más públicos) en agosto alcanzaron la suma de \$819.226 millones, subiendo 1,5% (\$12.336 millones) en términos mensuales. Para la comparación anual, la variación fue de de 24,5% (\$161.124 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado subieron 0,9% (\$4.917 millones) con respecto a julio y 29% (\$127.324 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-13	30,6%	34,4%	22,8%	34,8%	41,6%	-18,3%
sep-13	30,3%	33,3%	24,2%	30,7%	40,9%	-16,1%
oct-13	31,0%	33,7%	23,9%	33,7%	39,9%	-14,4%
nov-13	29,9%	32,2%	21,0%	32,7%	39,2%	-14,1%
dic-13	28,4%	30,1%	20,3%	31,5%	35,4%	-13,4%
ene-14	27,3%	27,2%	20,2%	27,5%	31,0%	-9,8%
feb-14	28,6%	26,7%	18,7%	24,7%	32,7%	-5,5%
mar-14	28,8%	27,5%	19,4%	22,4%	34,5%	-8,7%
abr-14	30,3%	29,3%	18,7%	22,3%	39,2%	-9,3%
may-14	32,2%	30,5%	22,0%	24,5%	38,3%	-1,8%
jun-14	31,9%	29,9%	23,0%	24,4%	37,0%	1,2%
jul-14	31,5%	29,7%	23,1%	29,3%	33,7%	1,4%
ago-14	30,9%	29,0%	28,6%	28,4%	29,7%	2,7%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Solo caja de ahorro tuvo un mal desempeño en el mes. Plazo fijo creció 1,4% (\$3.789 millones), mientras que cuenta corriente se incrementó 4,6% (\$6.039 millones). En cambio, caja de ahorro retrocedió 3,4% (-\$4.998 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo 29,7% (\$60.935 millones), caja de ahorro 28,4% (\$31.629 millones) y cuenta corriente 28,6% (\$30.874 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado cayeron 0,5% (-US\$37 millones) en términos mensuales y crecieron 2,7% (US\$180 millones) en la comparación anual.

Los depósitos totales del sector público alcanzaron la suma de \$194.062 millones

crecieron 3,5% (\$6.507 millones) en términos mensuales y 7,2% en términos anuales (\$12.963 millones).



Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$561.985 millones con una suba mensual de 1,8% (\$10.020 millones). En términos anuales, el incremento fue de 21,5% (\$99.401 millones).

Los créditos privados en pesos subieron con respecto a julio 1,9% (\$9.303 millones) y crecieron 21,9% (\$89.185 millones) en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
ago-13	35,3%	38,0%	27,5%	57,1%	29,2%	46,7%	30,6%	42,5%	-34,5%
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	32,1%	34,1%	19,9%	43,1%	23,0%	39,5%	29,7%	45,6%	-32,6%
mar-14	30,3%	32,0%	22,1%	37,2%	21,9%	36,4%	27,0%	44,6%	-30,8%
abr-14	28,1%	29,1%	19,1%	33,3%	21,0%	32,2%	24,7%	43,1%	-26,4%
may-14	26,5%	26,8%	22,3%	27,5%	19,8%	26,2%	22,6%	42,9%	-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	23,0%	21,9%	24,3%	20,4%	15,4%	14,3%	19,6%	34,1%	-5,3%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: tarjetas (3,4%), documentos (2%), personales (1,9%), adelantos (1,9%) y prendario (0,6%).

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente. Tarjetas fue el componente más dinámico en agosto; subió

34,1% (\$23.072 millones). Le siguen adelantos que creció 24,3% (\$13.831 millones), documentos 20,4% (\$19.244 millones), mientras que los personales subieron 19,6% (\$17.385 millones).

Las reservas en el mes de agosto alcanzaron en promedio la suma de US\$28.856 millones con una caída mensual de 2,2% (-US\$663 millones) y de 22% (-US\$8.145 millones) con respecto a agosto de 2013.

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante agosto \$8,32 por dólar y se depreció 1,3% en términos mensuales y 47% en términos anuales.

La base monetaria en agosto alcanzó la suma de \$390.997 millones. De esta manera, registra una suba mensual de 1,8% (\$7.053 millones) y anual de 19,8% (\$64.568 millones).

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

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

El rubro que más creció con respecto a julio fue circulante en poder de los bancos con un incremento 4,1% (\$1.154 millones). Circulante en poder del público creció 1,5% (\$3.955 millones), mientras que cta. cte. en el BCRA subió 2,2% (\$1.944 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder de los bancos creció 26,7% (\$6.223 millones), circulante en poder del público subió

18% (\$41.217 millones) y la cuenta corriente en el BCRA creció 23,3% (\$17.129 millones).

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)¹, se observan las siguientes tasas de variación mensuales: M1 (2,5%), M2 (0,9%) y M3 (1,1%). En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (21,4%), M2 (23,1%) y M3 (25,2%).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO			
	VARIACIÓN % ANUAL			
	Cir.	M1	M2	M3
ago-13	28,5%	26,4%	27,6%	31,8%
sep-13	28,1%	26,8%	27,7%	31,5%
oct-13	27,5%	26,3%	28,1%	31,6%
nov-13	25,9%	24,3%	26,3%	30,1%
dic-13	24,0%	22,7%	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%	25,6%
ago-14	18,0%	21,4%	23,1%	25,2%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Al momento de redactar esta sección, el BCRA no había dado a conocer los datos de tasas del mes de agosto. Por lo tanto, se comentan sólo los de la última semana de ese mes.

Las tasas de interés pasivas mostraron un comportamiento disímil en la semana. Mientras el promedio semanal de la BADLAR bancos privados (tasa de interés pagada por depósitos a plazo fijo de hasta 35 días y por montos de más de \$1 millón) se redujo 0,2 p.p. a 20,9%, el de la tasa de interés de las colocaciones de hasta \$100 mil (de bancos privados, hasta 35 días) se mantuvo estable en 18,8%.

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 superávit de US\$803 millones. Lo cual representa un aumento de 114% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las exportaciones en el mes de julio alcanzaron la suma de US\$6.723 millones con una caída de 9% (6% por menores cantidades y 3% por precios) en términos anuales.

EXPORTACIONES millones de dólares	JULIO		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	7.398 100%	6.723 100%	-9%
Productos Primarios	1.974 27%	1.955 29%	-1%
MOA	2.682 36%	2.554 38%	-5%
MOI	2.344 32%	1.991 30%	-15%
Combustibles y Energía	397 5%	222 3%	-44%

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.

Todos los rubros disminuyen, especialmente las MOI con una caída de 15% y MOA con una baja de 5%.

Por el lado de las importaciones, en el mes de julio alcanzaron la suma de US\$5.920 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una caída de 16% (exclusivamente por menores cantidades).

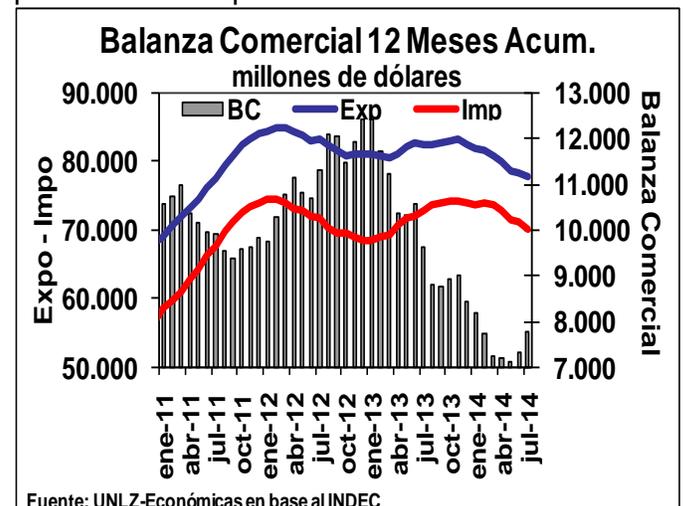
IMPORTACIONES millones de dólares	JULIO		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	7.022 100%	5.920 100%	-16%
Bienes de Capital	1.086 15%	1.156 20%	6%
Bienes Intermedios	1.774 25%	1.592 27%	-10%
Comb. y lubricantes	1.358 19%	1.270 21%	-6%
Piezas para bienes de cap.	1.450 21%	1.071 18%	-26%
Bienes de consumo	672 10%	559 9%	-17%
Automotores	666 9%	252 4%	-62%
Resto	17 0%	20 0%	18%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Las principales variaciones son las siguientes: bienes de capital (6%), piezas y accesorios (-26%), vehículos automotores de pasajeros (-62%) y combustibles y lubricantes (-6%).

Los productos que sobresalieron fueron gas natural licuado, gas oíl, vehículos para transporte de personas y mercancías, fuel oíl, circuitos impresos con componentes eléctricos, partes para aparatos eléctricos, entre otros.

La balanza comercial de los últimos doce meses se ubicó en US\$7.788 millones. Con una disminución de 19% con respecto al mismo periodo del año pasado.



Para el acumulado del año (siete meses), las exportaciones alcanzaron la suma de US\$43.501 millones con un caída de 10% en términos anuales. Productos primarios tuvo un retroceso de 26%.

EXPORTACIONES millones de dólares	SIETE MESES		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	48.320 100%	43.501 100%	-10%
Productos Primarios	13.183 27%	9.730 22%	-26%
MOA	16.000 33%	17.220 40%	8%
MOI	15.618 32%	13.546 31%	-13%
Combustibles y Energía	3.519 7%	3.004 7%	-15%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Las ventas de cereales cayeron 51% con respecto al mismo periodo del año pasado y alcanzaron la suma de US\$3.636 millones (contra US\$7.408 millones en 2013).

Las importaciones para el acumulado del año (siete meses) alcanzaron la suma de US\$39.014 millones con una caída de 9% con respecto al mismo periodo del año pasado.

El saldo comercial para el acumulado del año alcanzó una suma de US\$4.487 millones con un retroceso de 19% en términos anuales.

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

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

IMPORTACIONES millones de dólares	SIETE MESES		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	42.797 100%	39.014 100%	-9%
Bienes de Capital	6.638 16%	7.063 18%	6%
Bienes Intermedios	11.307 26%	10.854 28%	-4%
Comb. y lubricantes	7.462 17%	7.226 19%	-3%
Piezas para bienes de cap.	9.130 21%	7.585 19%	-17%
Bienes de consumo	4.290 10%	3.846 10%	-10%
Automotores	3.858 9%	2.314 6%	-40%
Resto	113 0%	128 0%	13%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (27%) seguido de ASEAN (21%) y la Unión Europea (13%).

Por el lado de las importaciones, el MERCOSUR y ASEAN participan ambas con el 24%. Luego le sigue la Unión Europea (18%).

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

Se observa que si bien las exportaciones tienen alta dependencia de Brasil, en las importaciones el comportamiento es distinto.

Las zonas ASEAN, MERCOSUR y la Unión Europea tienen participaciones muy similares. Lo cual indica diversificación en las compras externas y concentración en las ventas.

ZONAS ECONÓMICAS	SIETE MESES		
	EXPO	IMPO	BC
TOTAL	43.501 100%	39.014 100%	4.487
Mercosur	11.573 27%	9.334 24%	2.239
Chile	1.786 4%	483 1%	1.304
Resto Aladi	2.229 5%	1.195 3%	1.034
Nafta	3.897 9%	6.546 17%	-2.649
Unión Europea	5.864 13%	7.015 18%	-1.151
Asean	8.928 21%	9.321 24%	-393
Medio Oriente	2.130 5%	538 1%	1.591
MAGREB y Egipto	2.650 6%	95 0%	2.555
Resto	4.444 10%	4.486 11%	-42

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

Las exportaciones a Brasil para el acumulado del año (siete meses) alcanzaron la suma de US\$8.784 millones con una caída anual de 14%. Productos primarios retrocedió 27%.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	SIETE MESES		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	10.231 100%	8.784 100%	-14%
Productos Primarios	1.284 13%	935 11%	-27%
MOA	954 9%	931 11%	-2%
MOI	7.488 73%	6.478 74%	-13%
Combustibles y Energía	505 5%	440 5%	-13%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

En cambio, las importaciones para el acumulado del año se ubicaron en US\$8.794 millones con una caída en términos anuales de 20%.

De esta manera, el resultado comercial con Brasil alcanza un déficit de US\$10 millones.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	SIETE MESES		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	11.054 100%	8.794 100%	-20%
Bienes de Capital	1.657 15%	1.299 15%	-22%
Bienes Intermedios	3.341 30%	3.134 36%	-6%
Comb. y lubricantes	240 2%	113 1%	-53%
Piezas para bienes de cap.	2.574 23%	1.844 21%	-28%
Bienes de consumo	708 6%	610 7%	-14%
Automotores	2.532 23%	1.792 20%	-29%
Resto	2 -	1 -	-

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)
Instituto de Investigaciones Económicas