



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Agosto 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 agosto. Durante este mes se destacan los siguientes acontecimientos económicos:

1. La actividad medida en el EMAE registró un crecimiento de 6,4% en el mes de junio según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados, la actividad en el mes tuvo una suba de 5,1% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI creció 3,8% en junio con relación a igual mes del año pasado. Para la consultora OJF & Asoc. la industria registró una suba de 3% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción creció en junio 2,1% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), el sector creció 1,8% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en junio de 7,3% comparado con el correspondiente a igual mes del año pasado. Telefonía y electricidad, gas y agua fueron los rubros más dinámicos.
5. Las ventas a precios constantes en los centros de compras –shopping– crecieron 14,9% en junio comparada contra las ventas de igual mes del año pasado. Ajustado por los precios del sector privado, no se registra crecimiento.
6. El superávit fiscal de mayo fue de \$1.667 millones de pesos con una caída de 30% en términos anuales. En el acumulado del año (cinco meses) alcanza la suma de \$4.571 millones. Pero vale aclarar que el gobierno está utilizando ingresos extraordinarios, lo cual distorsiona el resultado primario verdadero.
7. La inflación de julio fue de 0,9% según el INDEC. Se reitera que los datos obtenidos por consultoras privadas y organismos provinciales son superiores a la publicación oficial. La inflación informada por las consultoras privadas fue de 2,1%.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en julio 3% en términos mensuales y 33,5% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de junio arrojó un superávit de US\$1.155 millones (con una suba de 27% 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.

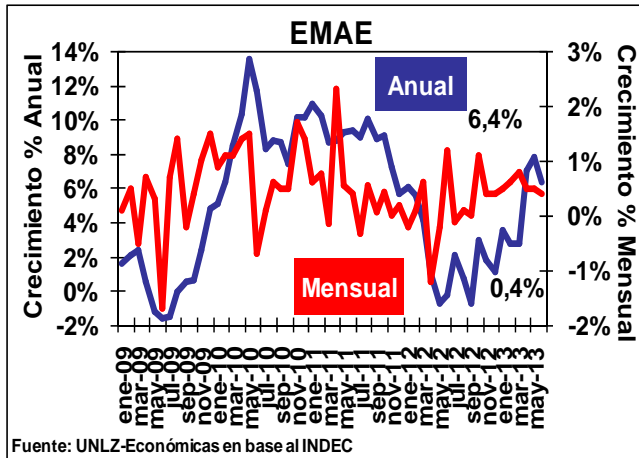
A quienes requieran algún tipo de aclaración o comentario, los podrán realizar al correo infomacro@economicas.unlz.edu.ar

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 junio creció 0,4% en términos mensuales y 6,4% en términos anuales. Para el acumulado del año la suba fue de 5,1%.



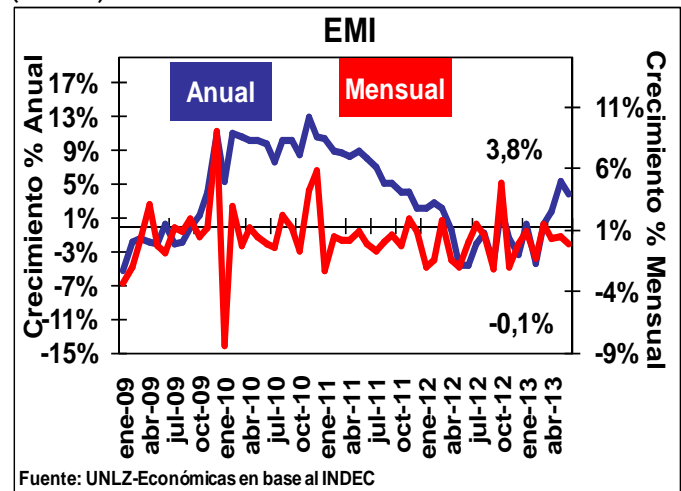
Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), en junio la actividad económica registró una disminución de 1,8% en términos mensuales y una suba de 5,1% en la comparación anual. Se observa que el crecimiento estimado por la consultora es inferior al calculado por el INDEC.

Las altas de crecimiento de la primera mitad del año se explican principalmente por la recuperación de la cosecha gruesa que tuvo un efecto dinamizador, especialmente sobre el comercio. Esto ligado al buen comportamiento del sector financiero, son las causas de las cifras del período. No obstante, el resto de los sectores permanecen estancados.

La industria medida en el índice EMI (estimador mensual industrial) registró en el mes de junio una caída de 0,1% en términos mensuales y un crecimiento de 3,8% 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 vehículos automotores (19,8%), resto de metalmecánica (8,7%), productos minerales

no metálicos (7%) y edición e impresión (6,8%). Las principales bajas fueron en industrias del tabaco (-10,8%), industrias metálicas básicas (-8,9%) y sustancias y productos químicos (-3,6%).



Según la consultora OJF & Asoc., la industria en junio registró una caída de 2,4% en términos mensuales y un crecimiento de 3% en la comparación anual.

La industria automotriz es la dinamizadora del sector manufacturero este año. De hecho, sin este componente, las tasas de crecimiento de los últimos meses habrían sido negativas.

La encuesta cualitativa industrial, que mide expectativas de las firmas, consultó acerca de las previsiones que tienen para el tercer trimestre de 2013 respecto al tercer trimestre de 2012. Los principales resultados son los siguientes.

El 75,8% de las firmas anticipa un ritmo estable en la demanda interna para el tercer trimestre de 2013 con relación a igual período de 2012, el 14,1% de las empresas prevé una suba y el 10,1% vislumbra una disminución.

El 82,5% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con respecto al tercer trimestre del año anterior, el 9,3% anticipa una baja y el 8,2% prevé un aumento.

El 77% de las firmas no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada; el 12% prevé una suba y el 11% anticipa una baja.

El 97,8% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal con respecto a igual

trimestre de 2012, el 1,2% prevé una suba y el 1% anticipa una baja.

El 81,7% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas con respecto al tercer trimestre del año anterior, el 9,3% prevé una suba y el 9% opina que disminuirán.

INDUSTRIA JUNIO 13	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD		UCI % JUNIO 13
	MENSUAL	ANUAL	
Nivel general	-0,1%	3,8%	71,5
Productos alimenticios y bebidas	-5,5%	3,1%	66,8
Productos del tabaco	-23,6%	-10,8%	55,4
Productos textiles	0,0%	-1,0%	80,6
Papel y cartón	-1,6%	-2,0%	81,5
Edición e impresión	-0,6%	6,8%	76,5
Refinación de petróleo	5,5%	-2,0%	84,2
Sustancias y productos químicos	-5,4%	-3,6%	70,3
Caucho y plástico	0,7%	4,6%	74,9
Productos minerales no metálicos	-5,0%	7,0%	82,8
Industrias metálicas básicas	-9,7%	-8,9%	75,8
Vehículos automotores	-20,1%	19,8%	67,5
Metalmecánica excluida industria automotriz	-1,5%	8,7%	63,0

La utilización de la capacidad instalada (UCI) en el mes de junio se ubicó en el 71,5%. Con una caída de 1,8 puntos en términos mensuales y de 0,2 puntos con respecto al mismo mes del año pasado.

La construcción en el mes de junio medida en el índice ISAC registró una suba de 0,5% en términos mensuales y de 2,1% en la comparación anual según el INDEC.

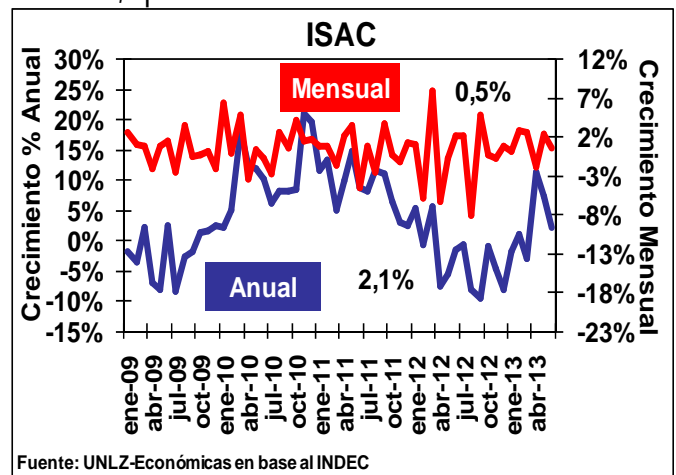
Las ventas al sector de los insumos considerados para la elaboración de este indicador, en el mes de junio, registraron con relación a igual mes del año anterior aumentos de 16,4% en asfalto, 7,3% en pinturas para construcción, 7% en hierro redondo para hormigón y 2,8% en cemento.

Con respecto al mismo mes del año anterior se registraron bajas de 22,6% en pisos y revestimientos cerámicos y 0,2% en ladrillos huecos. Cabe destacar que los despachos al mercado interno de cemento alcanzaron un

récord (5.471.539 tn) durante el primer semestre del año en su conjunto, con una variación positiva de 6,2% en relación a igual período del año 2012.

En la encuesta cualitativa del sector de la construcción, que consultó a las firmas sobre las expectativas para el tercer trimestre del año, se han captado opiniones disímiles, en cuanto al ritmo de actividad esperado, según las empresas se dediquen a realizar obras públicas o privadas. En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 47,1% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante el período julio-septiembre, mientras que el 29,4% sostiene que aumentará y el 23,5% restante, que disminuirá.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 54,5% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en el tercer trimestre, en tanto el 22,8% estima que aumentará y el 22,7% restante, que disminuirá.



La superficie a construir registrada por los permisos de edificación para obras privadas en una nómina representativa de 42 municipios registró en el mes de junio pasado una baja de 13,3% con respecto al mes anterior, en tanto que bajó el 4,5% con relación a igual mes del año anterior.

La superficie cubierta autorizada acumulada en el primer semestre del año, registra una baja de

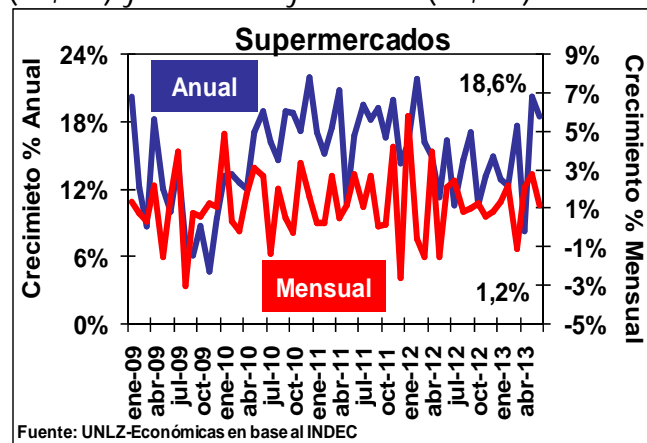
0,8% con respecto al mismo período del año anterior.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en junio creció 5,7% en términos mensuales y 1,8% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de junio crecieron 1,2% en términos mensuales y crecieron 18,6% en términos anuales informó el INDEC.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$10.715 millones con un crecimiento de 27,2% en términos anuales.

Los mayores crecimientos se registraron en electrónicos y artículos para el hogar (43,1%), indumentaria, calzados y textiles para el hogar (39,4%) y alimentos y bebidas (25,9%).



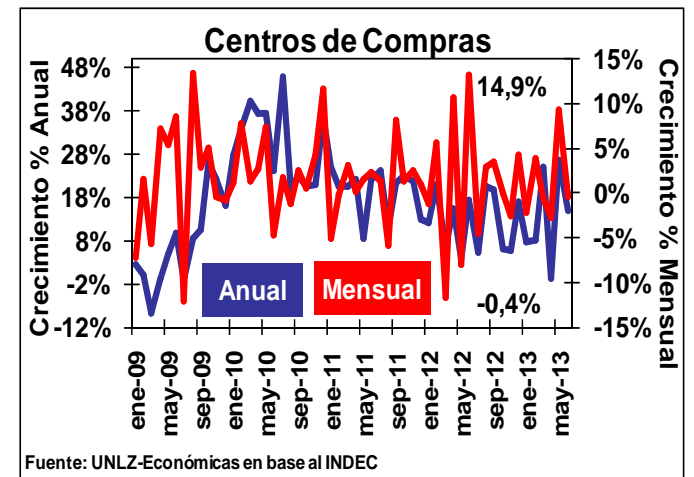
Dada la falta de credibilidad en los índices de precios, estimamos las ventas reales deflactando los valores corrientes utilizando el índice IPC Bs As City. De esta manera, comparamos las ventas reales según el IPC del INDEC y según el Bs As City.

En términos mensuales y a valores constantes (enero de 2006=100), los supermercados crecieron 5,9% 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 junio a valores constantes una caída de 0,4% en términos mensuales y un crecimiento de 14,9% en la comparación anual.

Las ventas a precios corrientes alcanzaron los \$2.232 millones, lo que significa un incremento de 26,2% 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, crecieron 14% en términos mensuales sin registrar cambios en términos anuales.



El consumo global de servicios públicos registró un aumento de 7,3% con respecto al mismo mes del año pasado. En cambio, para el acumulado del año la suba fue de 7,1%.

En términos desestacionalizado con respecto a junio del año pasado, la suba fue de 7,7%, correspondiendo incrementos de 16,7% en telefonía y 0,4% en electricidad, gas y agua y bajas de 16% en transporte de carga, 4,4% en transporte de pasajeros y 0,4% en peajes.

Para el mes de junio se observaron los siguientes incrementos en términos anuales: 20% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 18,8% y la cantidad de aparatos creció 3,2%.

Para el acumulado del año, se observaron los siguientes incrementos: 19,4% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 22,5% y la cantidad de aparatos creció 3,2%.

Precios y Salarios

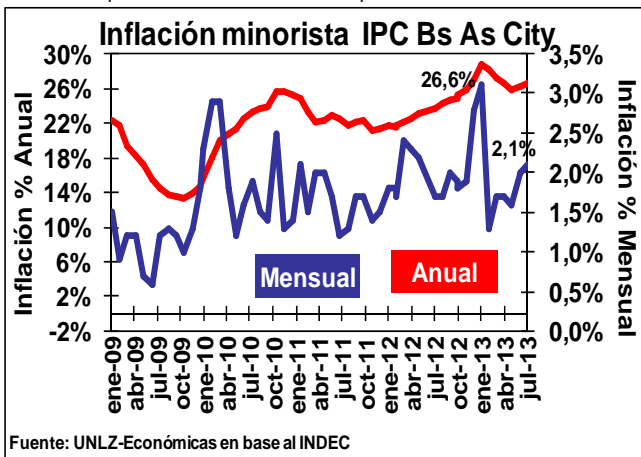
El índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en el mes de julio una suba mensual de 0,9% según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). En términos anuales el incremento fue de 10,6%.

La inflación minorista estuvo impulsada por esparcimiento (3,4%), equipamiento y mantenimiento para el hogar (1,5%) y alimentos y bebidas (1,2%).

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 julio un crecimiento mensual de 2,1%. En cambio, en términos anuales, la suba fue de 26,6%.



El índice mensual de precios al consumidor que difunde los legisladores de la oposición, registró en julio una variación mensual de 2,55% y en términos anuales de 24,9%.

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 junio y no de julio.

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 junio fue de 2,3% en términos mensuales y de 24,6% en términos anuales. Las mayores subas fueron en alimentos y bebidas (3,3%), equipamiento y mantenimiento para el hogar (2,5%) y atención médica y gastos para la salud (2,1%).

A pesar de la política de congelamiento de precios impulsada por el gobierno, el comportamiento de la inflación muestra que la medida no ha sido exitosa dado que se mantiene en niveles muy elevados.

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 junio \$9,96, alcanzando los \$741,00. Esto significa un crecimiento de 1,4% mensual y un crecimiento de 7,6% 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 julio la canasta básica fue de \$1.699,66. A partir de este dato, se observa una suba mensual de 1,2%. En cambio, para la comparación anual se registra una variación de 11,2%.

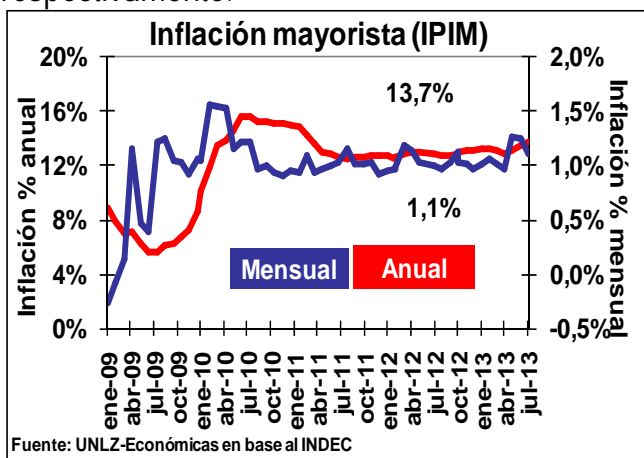
Los comportamientos de estas canastas resultan poco creíbles. Lo mismo sucede con los datos que brindan las autoridades de pobreza e indigencia, dado que surgen de comparar los ingresos de los individuos con los valores de las

canastas. Los analistas privados estiman que las canastas se ubican muy por encima de los valores informados por el INDEC.

Según los analistas del sector privado, la canasta básica alimentaria debería ubicarse en \$2.100 para no ser indigente y en \$5.000 para no ser pobre. Siempre considerando una familia de cuatro integrantes.

El índice de precios mayoristas (IPIM) registró en el mes de julio una variación mensual de 1,1% y 13,7% en términos anuales.

Productos nacionales subieron 1,1%, mientras que productos importados registraron una variación mensual de 1,4%. En cambio, los incrementos con respecto al mes de julio de 2012 fueron de 13,8% y 12,1% respectivamente.



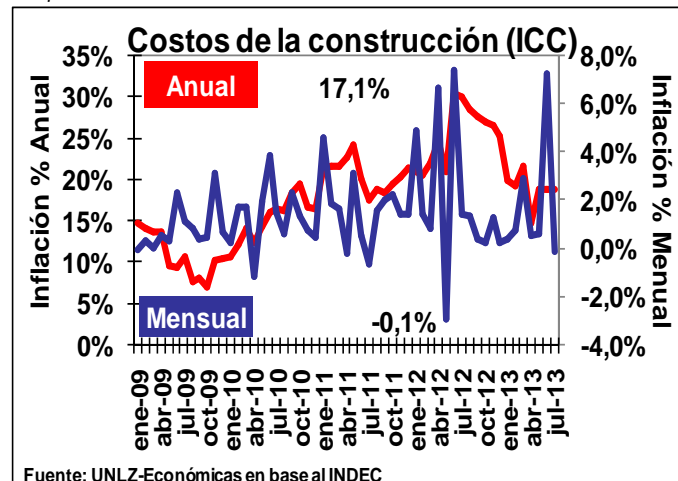
La variación mensual del índice de costos de la construcción (ICC), durante el mes de julio fue de -0,1%. Este retroceso se debe a los cambios de gastos generales (-1,8%), materiales (1,2%) y de la mano de obra (-0,7%).

En el caso de la comparación anual, el índice registra una variación de 17,1%. Para este periodo, los incrementos son los siguientes: mano de obra 17,9%, gastos generales 19,5% y materiales 15,3%.

Los salarios nominales en el mes de junio crecieron 2,1% en términos mensuales y 25,4% en términos anuales.

Además se registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados 1,8%, registrados 2,7% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 1%.

En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 31,4%, índice general 25,4%, registrados 25,1% y sector público 22,2%.



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 25,6%, no registrados 7,5% y empleados públicos-39,5%.

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 primario del mes de mayo alcanzó la suma de \$1.667 millones. Lo cual representa una caída de 30,2% en términos anuales. En el mismo mes del año pasado, había sido de \$2.390 millones.

El gobierno durante este mes recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$124 millones. Sin ellos, el superávit primario hubiera sido de \$1.543 millones.

Los ingresos crecieron 29,2% en términos anuales alcanzando los \$58.929 millones. En términos absoluto el crecimiento fue de \$13.332 millones, mientras que el gasto primario registró una variación de \$14.055 millones (32,5%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	MAYO		Variación	
	2013	2012	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	58.929	45.597	13.332	29,2%
Recursos tributarios	38.313	30.524	7.789	25,5%
Recursos Seguridad Social	18.553	13.480	5.073	37,6%
Otros recursos	2.064	1.593	471	29,5%
GASTO PRIMARIO	57.262	43.207	14.055	32,5%
Salarios	6.969	5.758	1.210	21,0%
Bienes y Servicios	2.587	1.823	765	42,0%
Seguridad Social	21.396	16.160	5.236	32,4%
Transferencias	13.984	12.340	1.644	13,3%
Al Sector privado	10.769	9.583	1.187	12,4%
A Provincias	1.138	1.016	123	12,1%
A Universidades Nacionales	2.077	1.742	335	19,2%
Otros conceptos	3.962	1.787	2.175	121,7%
Gastos de capital	8.306	5.043	3.264	64,7%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	1.667	2.390	-722	-30,2%
INTERESES	2.328	2.282	46	2,0%
RESULTADO FINANCIERO	-660	108	-768	-710,7%

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

Los recursos tributarios subieron 25,5% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 37,6%.

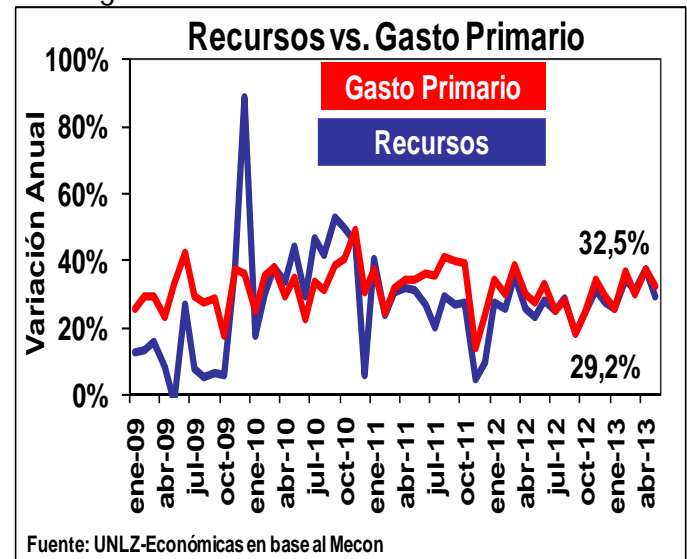
Por el lado del gasto, el mismo se explica por las erogaciones en prestaciones a la seguridad social y las transferencias al sector privado (asignación universal por hijo, coberturas asistenciales al PAMI, y los subsidios al transporte y la energía). Ambos conceptos explican más el 60% del gasto.

El gasto primario se ubicó en \$57.262 millones en el mes de mayo. El rubro salarios subió 21% en términos anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios se incrementó 42%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$10.769 millones con un crecimiento anual de 12,4%.

Las transferencias recibidas por las provincias sumaron \$1.138 millones creciendo 12,1%. Las Universidades recibieron \$2.077 millones subiendo 19,2% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$2.328 millones. De esta manera, el resultado financiero fue negativo en \$660 millones.



Para el acumulado del año (cinco meses), los ingresos alcanzaron la suma de \$265.773 millones con una suba de 29,4% en términos anuales. Los recursos tributarios crecieron 24,5% mientras que los de seguridad social subieron 34,2%.

El gasto primario del periodo fue de \$261.202 millones con un incremento de 30,7% en términos anuales. Se destacan los incrementos de salarios 25,1%, bienes y servicios 33,4% y el gasto en seguridad social con una suba de 32,9%.

De esta manera, el superávit del acumulado del año alcanza la suma de \$4.571 millones. Con un retroceso con respecto al mismo periodo del año anterior de 18,7%.

Los ingresos extraordinarios del periodo alcanzaron un valor de \$9.718 millones. Sin

ellos, el resultado primario hubiera sido negativo en \$5.147 millones.

Los intereses fueron de \$13.982 millones (con una suba de 12% que representaron \$1.494 millones más).

De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$9.411 millones.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	CINCO MESES		Variación	
	2013	2012	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	265.773	205.457	60.317	29,4%
Recursos tributarios	155.823	125.180	30.643	24,5%
Recursos Seguridad Social	91.350	68.048	23.302	34,2%
Otros recursos	18.601	12.228	6.372	52,1%
GASTO PRIMARIO	261.202	199.837	61.365	30,7%
Salarios	36.158	28.903	7.255	25,1%
Bienes y Servicios	12.473	9.351	3.122	33,4%
Seguridad Social	97.201	73.123	24.079	32,9%
Transferencias	66.389	55.308	11.081	20,0%
Al Sector privado	51.686	43.043	8.642	20,1%
A Provincias	5.265	4.648	616	13,3%
A Universidades nacionales	9.439	7.617	1.822	23,9%
Otros conceptos	15.020	7.921	7.099	89,6%
Gastos de capital	32.715	24.092	8.623	35,8%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	4.571	5.619	-1.048	-18,7%
INTERESES	13.982	12.488	1.494	12,0%
RESULTADO FINANCIERO	-9.411	-6.868	-2.543	37,0%

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

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

La recaudación del mes de julio alcanzó la suma de \$80.298 millones con un incremento de 31% en términos anuales. Esto se debió básicamente al comportamiento de ganancias, IVA y las contribuciones a la seguridad social. Esta cifra es nuevamente un record histórico y supera al nivel de mayo.

La suba del mínimo no imponible y la falta de actualización por inflación sin dudas contribuyeron a la expansión de la recaudación.

Ganancias tuvo una suba de 42,4% alcanzando un valor de \$15.649 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 38,8% en términos anuales llegando a \$21.562 millones.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó los \$5.090 millones con una suba de 41,8% en términos anuales.

Los derechos a las exportaciones cayeron 15,8% registrando un valor de \$5.658 millones (principalmente por las menores liquidaciones de Soja por parte de los productores). Mientras que los derechos a las importaciones, se incrementaron 69,1% alcanzando los \$2.183 millones.

Los aportes personales subieron 38,6%, mientras que las contribuciones patronales lo hicieron en 38,7%. Ambas en términos anuales por los incrementos de salarios nominales.

RECAUDACIÓN millones de pesos	JULIO		Variación	
	2013	2012	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	80.298	61.317	18.981	31,0%
IMPUESTOS	46.586	34.606	11.981	34,6%
Ganancias	15.649	10.986	4.663	42,4%
IVA	21.562	15.540	6.022	38,8%
Créditos y débitos	5.090	3.589	1.500	41,8%
COMERCIO EXTERIOR	7.880	8.042	-163	-2,0%
Derechos importaciones	2.183	1.291	892	69,1%
Derechos exportaciones	5.658	6.723	-1.065	-15,8%
SEGURIDAD SOCIAL	25.832	18.669	7.163	38,4%
Aportes personales	10.244	7.390	2.854	38,6%
Contribuciones patronales	15.081	10.876	4.205	38,7%

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

El acumulado del año (siete meses) registró una recaudación de \$487.227 millones. Con una variación anual de 28,6% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Ganancias creció 41,3% mientras que el IVA lo hizo en 31,6%.

Los derechos a las exportaciones retrocedieron 11,4% y se ubicaron en \$33.773 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 59% y alcanzaron los \$12.606 millones.

Los aportes personales subieron 35,5% y se ubicaron en \$53.649 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 35,3% y alcanzaron la suma de \$78.604 millones.

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en julio alcanzaron la suma de \$640.158 millones, subiendo 1,6% (\$10.124 millones) en términos mensuales y con una variación anual de 27,3% (\$133.366 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado subieron 3% (\$12.653 millones) con respecto a junio y 33,5% (\$108.756 millones) en términos anuales.

FECHA	DEPOSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M\$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (MUS\$)
jul-12	22,8%	33,9%	28,7%	33,2%	38,5%	-32,6%
ago-12	21,3%	34,2%	24,8%	29,7%	45,1%	-39,8%
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%	-35,6%
ene-13	30,7%	41,7%	33,4%	39,1%	50,2%	-35,8%
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%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Todos los rubros presentaron un buen desempeño este mes salvo cuenta corriente. Plazo fijo creció 2,3% (\$4.471 millones), cuenta corriente cayó 0,6% (\$691 millones) y caja de ahorro se incrementó en 8,4% (\$8.837 millones).

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

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazos fijos 47% (\$62.718 millones), caja de ahorro 27,2% (\$24.419 millones) y cuenta corriente 22,2% (\$19.625 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado siguen en caída libre. En julio registraron una disminución de 1,2% (US\$83 millones) en términos mensuales y de 22,8% (US\$2.047 millones) en la comparación anual.

En lo que va del año se fueron del sistema financiero US\$836 millones que representaban a principio del año el 11% de los depósitos en dólares del sector privado.

Los depósitos totales del sector público alcanzaron la suma de \$168.000 millones disminuyendo en la comparación mensual 1,8% (\$3.070 millones) y creciendo 25,7% en términos anuales (\$34.362 millones).

Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$453.508 millones con una suba mensual de 2,4% (\$10.466 millones). En términos anuales, el incremento fue de 29,6% (\$103.531 millones).

FECHA	PRESTAMOS AL SECTOR PRIVADO								En Dólares (MUS\$)
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adelantos	Documentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Tarjetas	
jul-12	32,0%	41,3%	47,8%	34,2%	34,6%	40,9%	35,9%	45,6%	-16,5%
ago-12	30,9%	42,2%	59,8%	35,7%	33,6%	37,9%	34,9%	45,0%	-27,8%
sep-12	28,6%	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%	40,9%	30,1%	67,9%	28,8%	45,5%	31,2%	40,7%	-41,3%
jul-13	29,6%	39,4%	30,2%	60,6%	29,9%	47,0%	31,4%	40,0%	-37,7%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Los créditos privados en pesos crecieron con respecto a junio 2,9% (\$11.300 millones) y 39,4% (\$112.339 millones) en términos anuales.

En términos mensuales, los que más crecieron fueron adelantos (6,2%), documentos (5,1%), prendarios (3,1%) y personales (1,3%).

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente: documentos fue el componente más dinámico en julio; subió 60,6% (\$34.681 millones). Le siguen prendarios que creció 47% (\$8.709 millones), tarjetas 40% (\$18.387 millones), mientras que los personales subieron 31,4% (\$20.737 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 julio alcanzaron en promedio la suma de US\$37.301 millones con una caída mensual de 2,5% (US\$963 millones) y de 20% (US\$9.349 millones) con respecto a julio de 2012.

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante julio \$5,44 por dólar y se depreció 1% en términos mensuales y 18,7% en términos anuales.

La base Monetaria alcanzó en julio la suma de \$323.597 millones. Con una suba mensual de 4% (\$12.594 millones) y un crecimiento anual de 28,4% (\$71.494 millones). El rubro que más creció con respecto a junio fue circulante en poder del público con un incremento 5,7% (\$12.178 millones). Este cambio tuvo asociado a factores de carácter estacional vinculados a las vacaciones de invierno y el cobro del medio salario anual complementario.

En cambio, circulante en poder de los bancos cayó 2,2% (\$512 millones), mientras que la cuenta corriente en el banco central creció 1,3% (\$928 millones).

BASE MONETARIA (M\$)				
FECHA	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
jul-12	36,7%	15,4%	40,2%	35,5%
ago-12	37,1%	15,0%	43,2%	36,4%
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%

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 16,8% (\$3.336 millones), circulante en poder del público subió 29,5% (\$51.650 millones) y la cuenta corriente en el BCRA creció 28,8% (\$16.507 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 (3,6%), M2 (4,7%) y M3 (3,9%).

En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (27,9%), M2 (28,7%) y M3 (32,7%).

PERIODO	AGREGADOS MONETARIOS EN PESOS DEL SECTOR PRIVADO			
	VAR % NOMINAL ANUAL			
	Cir.	M1	M2	M3
jul-12	36,7%	33,1%	32,1%	34,3%
ago-12	37,1%	32,5%	31,0%	34,7%
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%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Las tasas de interés pagadas por las entidades financieras a los depositantes (pasivas) mostraron un leve aumento en julio.

Las tasas de interés aplicadas sobre los préstamos en pesos al sector privado (activas) también mostraron leves aumentos en julio. En particular, en el caso de las tasa de los préstamos otorgados mediante documentos a sola firma y las correspondientes a los créditos con garantía real.

TASAS	jul-13	jun-13	jul-12
TASAS PASIVAS			
En pesos			
30 días	14,97	15,08	11,58
60 días o más	15,46	13,47	11,60
BADLAR Bcos Priv. (+ de \$1 M,30-35 días)	17,24	16,58	13,19
En dólares			
30 días	0,49	0,50	0,55
60 días o más	0,85	0,98	1,00
TASAS ACTIVAS			
En pesos			
Adelantos ctas ctes	23,19	22,82	20,72
Documentos a sola firma	20,83	19,08	18,25
Hipotecarios	15,87	14,63	14,29
Prendarios	20,48	18,99	21,61
Personales	34,76	33,79	33,88
Tarjetas de crédito	s/d	32,30	35,01

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 superávit de balanza comercial del mes de junio registró un crecimiento de 27%. Sin embargo para el primer semestre se observa un retroceso con respecto al mismo periodo del año anterior de 25,5%.

Las exportaciones en el mes de junio alcanzaron la suma de US\$7.551 millones con un crecimiento de 8% con respecto al mismo mes del año pasado (6% por cantidades y 2% por precios). Salvo combustible y energía, todos los rubros registraron incrementos en términos anuales.

EXPORTACIONES millones de dólares	JUNIO		
	2012	2013	Var. %
TOTAL	7.009 100%	7.551 100%	8%
Productos Primarios	1.786 25%	2.145 28%	20%
MOA	2.522 36%	2.699 36%	7%
MOI	2.227 32%	2.288 30%	3%
Combustibles y Energía	474 7%	419 6%	-12%

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 junio alcanzaron la suma de US\$6.396 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra un crecimiento de 5% (4% por cantidad y 1% por precios).

Se destacan las siguientes variaciones: bienes de capital (6%), bienes intermedios (-8%), piezas y accesorios para bienes de capital (15%) y combustibles y lubricantes (7%).

IMPORTACIONES millones de dólares	JUNIO		
	2012	2013	Var. %
TOTAL	6.099 100%	6.396 100%	5%
Bienes de Capital	852 14%	905 14%	6%
Bienes Intermedios	1.663 27%	1.528 24%	-8%
Comb. y lubricantes	1.457 24%	1.559 24%	7%
Piezas para bienes de cap.	1.080 18%	1.244 19%	15%
Bienes de consumo	535 9%	530 8%	-1%
Automotores	485 8%	613 10%	26%
Resto	27 0%	17 0%	-37%

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.

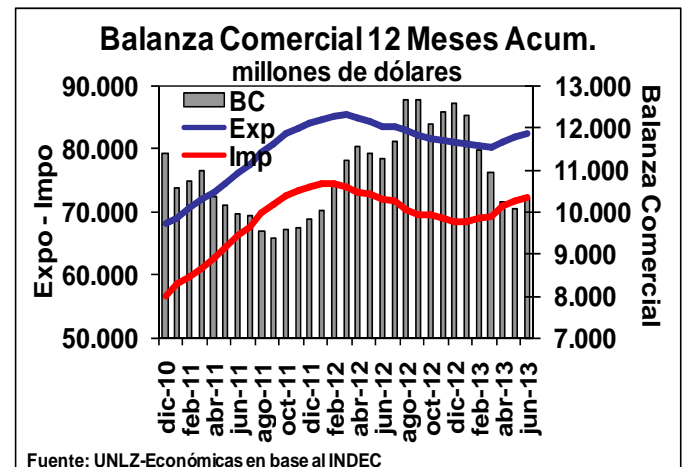
El superávit comercial del mes de junio alcanzó los US\$1.155 millones.

En el acumulado del año (primer semestre) las exportaciones alcanzaron los US\$40.921 millones con un crecimiento anual de 5% (3% por precios y 2% por mayores cantidades).

EXPORTACIONES millones de dólares	PRIMER SEMESTRE		
	2012	2013	Var. %
TOTAL	38.968 100%	40.921 100%	5%
Productos Primarios	9.477 24%	11.393 28%	20%
MOA	13.244 34%	13.454 33%	2%
MOI	12.682 33%	13.201 32%	4%
Combustibles y Energía	3.565 9%	2.873 7%	-19%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

El rubro que más creció fueron los productos primarios con una suba de 20% seguido de las manufacturas de origen industrial, que se incrementaron en un 4%.



Para el acumulado del año, las importaciones alcanzaron los US\$35.967 millones. Con una suba de 11% con respecto al mismo periodo del año pasado (10% por mayores cantidades y el resto por precios).

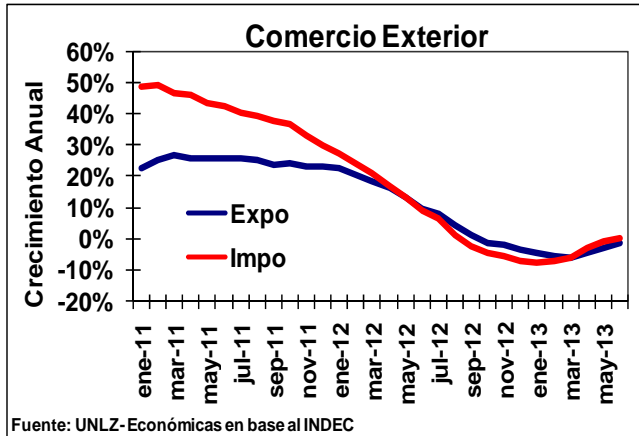
El saldo comercial para el acumulado del año (primer semestre) alcanzó a US\$4.954 millones.

IMPORTACIONES millones de dólares	PRIMER SEMESTRE		
	2012	2013	Var. %
TOTAL	32.316 100%	35.967 100%	11%
Bienes de Capital	5.148 16%	5.780 16%	12%
Bienes Intermedios	9.518 29%	9.573 27%	1%
Comb. y lubricantes	4.992 15%	6.120 17%	23%
Piezas para bienes de cap.	6.593 20%	7.522 21%	14%
Bienes de consumo	3.234 10%	3.666 10%	13%
Automotores	2.678 8%	3.212 9%	20%
Resto	151 0%	93 0%	-38%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

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

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



Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC

El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (26%) seguido de ASEAN (19%) y la Unión Europea (12%). Por el lado de las importaciones, nuestros principales proveedores son el MERCOSUR (28%), ASEAN (22%) y la UE (19%).

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	SEIS MESES 2013		
	EXPO	IMPO	BC
TOTAL	40.921	35.967	4.954
Mercosur	10.591	9.944	647
Chile	2.158	475	1.683
Resto Aladi	3.503	1.689	1.814
Nafta	3.607	5.013	-1.406
Unión Europea	4.741	6.654	-1.913
Asean	7.766	8.032	-266
Medio Oriente	2.300	589	1.711
MAGREB y Egipto	2.047	158	1.889
Resto	4.207	3.411	796

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

Se registra un déficit comercial con las siguientes zonas: Nafta, Unión Europea y con Asean. Aproximadamente el 90% del resultado comercial anual se explica por el comercio dentro de América del sur, especialmente con Chile, quién contribuye con el 34%.

Las exportaciones a Brasil en el mes de junio alcanzaron los US\$1.555 millones con un crecimiento anual de 29%.

En cambio, las importaciones se ubicaron en US\$1.568 millones con un incremento en términos anuales de 10%. De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$13 millones.

Para el acumulado del año (seis meses), las exportaciones a Brasil alcanzaron los US\$8.961 millones registrando un crecimiento en términos anuales de 23%.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	PRIMER SEMESTRE		
	2012	2013	Var. %
TOTAL	7.302	8.961	23%
Productos Primarios	1.146	1.251	9%
MOA	776	829	7%
MOI	4.774	6.436	35%
Combustibles y Energía	607	445	-27%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC

Para el acumulado del año, las importaciones alcanzaron los US\$9.408 millones con una suba en términos anuales de 10%.

El resultado comercial para el acumulado del año con Brasil alcanzó los US\$447 millones de déficit. No obstante, se registra una disminución en éste de 65,1% con respecto al mismo periodo del año 2012.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	PRIMER SEMESTRE		
	2012	2013	Var. %
TOTAL	8.584	9.408	10%
Bienes de Capital	1.257	1.438	14%
Bienes Intermedios	3.028	2.843	-6%
Comb. y lubricantes	159	195	23%
Piezas para bienes de cap.	1.977	2.206	12%
Bienes de consumo	584	646	11%
Automotores	1.578	2.079	32%
Resto	2	2	0%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC

MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)
Instituto de Investigaciones Económicas