



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Diciembre 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 registró una caída 0,2% en el mes de septiembre según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad en el mes tuvo una caída de 2,5% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI cayó 1,8% en octubre con relación a igual mes del año pasado. Para OJF & ASoc., la industria cayó 6,7% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción creció en octubre 3,8% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), la construcción cayó 5,7% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en octubre de 4,6% 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 18,4% en octubre en términos mensuales. Por la modificación del nuevo IPCNu, el INDEC no publica variaciones en términos anuales.
6. El resultado primario del mes de octubre alcanzó un déficit de \$15.194 millones. Para el acumulado del año (enero-octubre), el déficit asciende a \$15.614 millones
7. La inflación de noviembre fue de 1,1% según el nuevo IPCNu elaborado por el INDEC. En el año (once meses) acumula 22,7%. Para las consultoras privadas la inflación fue mayor. El IPC Congreso dio un índice de 1,8% mientras que para el IPC Bs As City fue de 1,5%. La inflación anual se ubica en torno al 40%.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en noviembre 2,4% en términos mensuales y 28,3% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de octubre arrojó un superávit de US\$361 millones (con una caída de 39% 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

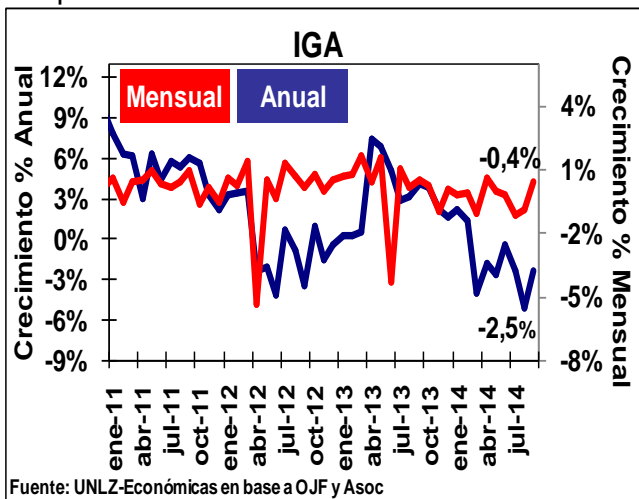
Muchas gracias

**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 septiembre registró una suba de 0,2% en términos mensuales. En términos anuales, en cambio se registró una caída de 0,2%.

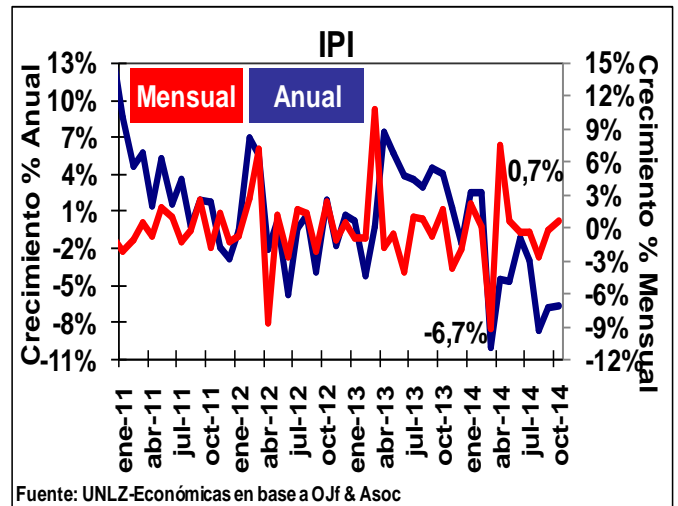
Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.) la actividad económica registró en septiembre una caída de 0,4% en términos mensuales y de 2,5% en la comparación anual.



La industria medida en el índice EMI (estimador mensual industrial) registró en el mes de octubre una suba de 0,2% en términos mensuales y una caída de 1,8% 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 sustancias y productos químicos (3,5%), alimentos y bebidas (3,1%), refinación de petróleo (2,9%) e industrias metálicas básicas (1,4%). Las bajas fueron en vehículos automotores (-19,2%), industria textil (-7,3%), industrias del tabaco (-4,6%) y caucho y plástico (-3,7%).

Según la consultora OJF & Asoc., la industria en octubre creció 0,7% en términos mensuales mientras que cayó 6,7% 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 noviembre de 2014 respecto a octubre. Los principales resultados son los siguientes:

El 86,1% anticipa un ritmo estable en la demanda interna para noviembre; el 10,9% de las empresas prevé una baja y el 3% vislumbra un aumento.

El 72,7% de las firmas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante noviembre respecto a octubre; el 14,2% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 13,1% prevé una caída.

El 77,3% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos respecto a octubre; el 15,8% prevé una caída y el 6,9% vislumbra un aumento.

El 93,1% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con relación al mes anterior; el 3,9% anticipa una suba y el 3% que vislumbra una disminución.

El 94,2% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal respecto a octubre; el 5% anticipa una baja y el 0,8% prevé un aumento.

El 82,2% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas para noviembre respecto a octubre; el 14,8% prevé una baja y el 3% vislumbra un aumento.

La utilización de la capacidad instalada (UCI) en el mes de octubre se ubicó en el 74,1% según el INDEC. Con una suba de 0,8 puntos, tanto en términos mensuales y una caída de 1,3 como en términos anuales.

INDUSTRIA OCTUBRE 14	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD		UCI % OCTUBRE 14
	MENSUAL	ANUAL	
Nivel general	0,2%	-1,8%	74,1
Alimentos y bebidas	8,7%	3,1%	75,7
Productos del tabaco	-2,9%	-4,6%	64,1
Productos textiles	-5,6%	-7,3%	74,5
Papel y cartón	4,9%	0,3%	82,3
Edición e impresión	4,2%	0,9%	73,7
Refinación de petróleo	5,4%	2,9%	87,5
Sustancias y productos químicos	3,2%	3,5%	77,1
Caucho y plástico	5,1%	-3,7%	72,9
Productos minerales no metálicos	2,8%	0,4%	87,6
Industrias metálicas básicas	3,6%	1,4%	84,6
Vehículos automotores	5,8%	-19,2%	59,6
Metalmecánica excluida industria automotriz	0,5%	2,4%	60,0

Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC.

La construcción en el mes de octubre medida en el índice ISAC registró una suba de 4,3% en términos mensuales y de 3,8% 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 octubre último registraron, con respecto al mismo mes del año anterior, subas de 25,3% en pinturas para construcción, 18,1% en ladrillos huecos y 1,2% en hierro redondo para hormigón. En tanto, se observaron bajas de 11,5% en pisos y revestimientos cerámicos, 3,1% en cemento y 2% en asfalto.

Por otra parte, en el acumulado de los diez primeros meses del año se observan, con respecto a igual período del año anterior, subas de 12,4% en pisos y revestimientos cerámicos, 2,4% en hierro redondo para hormigón y 2,1% en ladrillos huecos.

En tanto, se registraron bajas de 5,4% en asfalto, 3,4% en cemento y 2,6% en pinturas para construcción. Mientras el despacho de cemento registrado durante el mes de octubre de 2013 fue récord histórico, el despacho registrado durante el mes octubre de 2014 se ubica en el segundo mes de mayor consumo de la serie, superando al mes de septiembre de 2011 en un 0,7%. Por su parte, los despachos observados de pinturas para construcción y placas de yeso son los mayores de la serie histórica.

En la encuesta cualitativa del sector de la construcción, que consultó a las firmas sobre las expectativas para el mes de noviembre, 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 76% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante noviembre, mientras que el 16% estima que disminuirá y el 8% restante sostiene que aumentará.

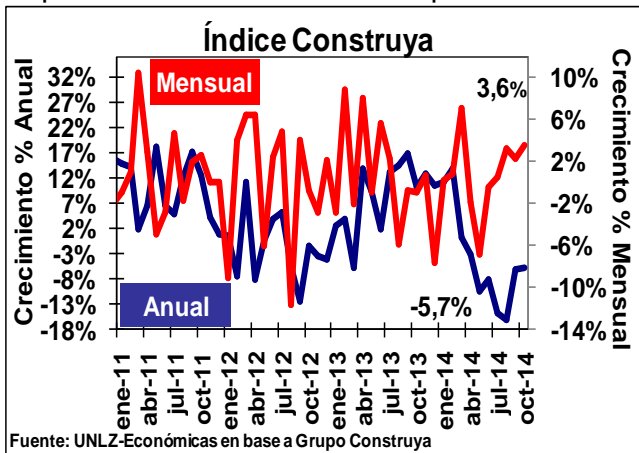
Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 73,3% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en noviembre, en tanto que el 20% estimó que disminuirá y el 6,7% restante que aumentará.

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 octubre pasado bajas de 8,8% con respecto al mes anterior y de 3,2% con relación a igual mes del año 2013.

Por su parte, la superficie cubierta autorizada acumulada durante los primeros diez meses del

año 2014 registra un crecimiento de 5% con respecto al mismo período del año anterior.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en octubre creció 3,6% en términos mensuales y cayó 5,7% con respecto al mismo mes del año pasado.



Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de octubre subieron 11% en términos mensuales, informó el INDEC.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$16.386 millones con un crecimiento de 41,9% en términos anuales.

Los mayores crecimientos se registraron en alimentos y bebidas (37%), artículos de limpieza y perfumería (32,7%) e Indumentaria, calzado y textiles para el hogar (23%).

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 10,4% en términos mensuales y 0,3% con respecto al mismo mes del año anterior.

Las ventas en los centros de compras (shopping) registraron según el INDEC en octubre a valores constantes una suba de 18,4% 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 \$3.035 millones, lo que significa un incremento de 33,2% 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 21,9% en términos mensuales y cayeron 5,9% en términos anuales.

Durante el mes de octubre de 2014, respecto a igual mes del año anterior, el consumo global de servicios públicos registró un aumento de 4,6% en términos de la serie original. La variación acumulada durante el año 2014, respecto de año anterior, es del 4,5%.

Respecto a igual mes del año anterior, las subas fueron de 6,9% en telefonía, 3,3% en transporte de pasajeros, 1% en peajes, 0,8% en electricidad, gas y agua y una baja de 7,9% en transporte de carga.

Para el mes de octubre 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 una suba de 1,9% y la cantidad de aparatos creció 0,7%.

Para el acumulado del año (enero-octubre) los incrementos con respecto al mismo periodo del año pasado fueron los siguientes: 10,3% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS no registraron variación mientras que la cantidad de aparatos creció 2,6%.

Precios y Salarios

El índice de Precios al Consumidor Nacional urbano (IPCNU) registró en noviembre un incremento de 1,1% en términos mensuales. De esta manera, el índice registra un crecimiento de 22,7% 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 atención médica y gastos para la salud (1,5%), indumentaria (1,4%), transporte y comunicaciones (1,4%) y alimentos y bebidas (1,2%).

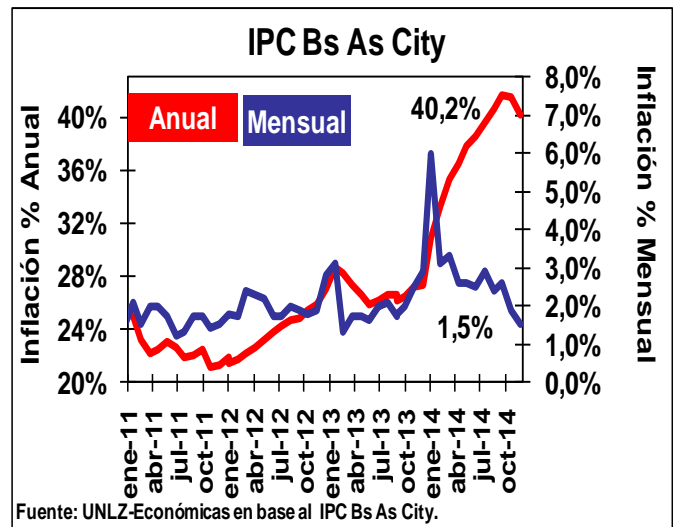
Según el informe mensual presentado por los diputados de la oposición realizada en base a estimaciones privadas, la tasa de inflación en noviembre fue de 1,86%. Y con respecto al mismo mes del año pasado, el incremento de los precios alcanza el 40,6%.

Según el índice IPC Bs As City que coordina la ex directora del INDEC, Graciela Bevacqua, la inflación en el mes de noviembre fue de 1,5% en términos mensuales y de 40,2% en términos anuales. Para el acumulado del año el crecimiento de los precios fue de 36,2%.

Las mayores subas se dieron en esparcimiento (2,6%), alimentos y bebidas (2%) y equipamiento y mantenimiento para el hogar (1,9%).

La diferencia entre las estimaciones privadas y la oficial es cercana al 50%, según el índice privado que se considere.

El nuevo Índice de Precios Nacional urbano (IPCNU) debía corregir las "deficiencias" del anterior índice. A medida que fueron pasando los meses, en lugar de tender a la convergencia ambas mediciones fueron distanciándose hasta alcanzar la mayor brecha en julio (tomando como referencia el índice IPC Bs As City).



El índice de Precios al Consumidor en la Ciudad de Buenos Aires (Ipcba) registró en noviembre una suba de 1,8% con lo cual la inflación interanual se ubicó en 39,1%, según informó la Dirección General de Estadística y Censos porteña.

De acuerdo con el informe, el incremento de los precios en el distrito porteño acumuló en los primeros once meses del año un alza de 36,1%. En la dinámica de la inflación de este año incidió fundamentalmente la devaluación del tipo de cambio que tuvo lugar hacia fines de enero que impactó directamente en los precios de los bienes transables, acompañados luego por ajustes en las tarifas de los servicios.

La desaceleración reciente se debe en parte a que esos shocks ya fueron completamente capturados por los precios y al mismo tiempo se empieza el efecto de la recesión de la actividad económica.

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

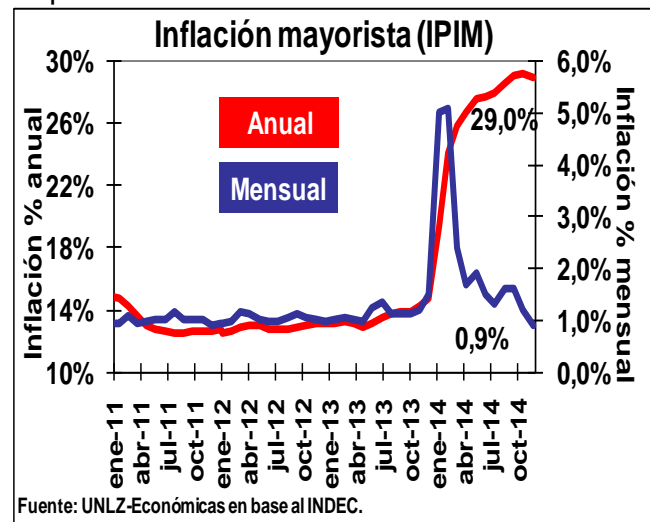
En San Luis, la inflación medida en el IPC registró un crecimiento de 1,3% en términos mensuales y de 43,4% con respecto al mismo mes del año anterior. Las mayores subas se dieron en atención médica y gastos para la salud (4,2%), esparcimiento (3,3%) y transporte y comunicaciones (3%).

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 0,9% en el mes de noviembre y 29% en términos anuales. En el acumulado del año lleva 27,1%.

Productos nacionales subió 0,9% en términos mensuales, mientras que productos importados aumentó en 0,4%. En términos anuales los incrementos fueron de 28,8% y 31,7% respectivamente.



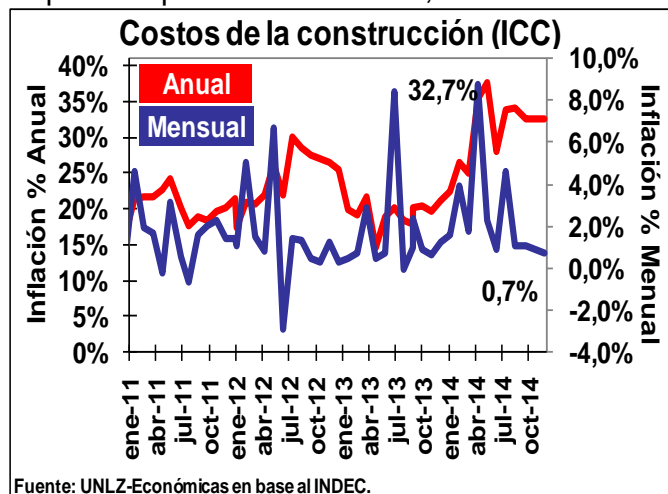
El índice de costos de la construcción (ICC) registró durante el mes de noviembre un incremento de 0,7%. Las variaciones en términos mensuales fueron las siguientes: gastos generales (1,1%) y materiales (1,6%). El INDEC no informa las variaciones en el rubro mano de obra.

Para la comparación anual, el índice registra una variación de 32,7%. Para los rubros los incrementos son los siguientes: mano de obra

27,3%, gastos generales 33,6% y materiales 41%.

Según el INDEC los salarios en octubre crecieron 1,6% en términos mensuales y 34,9% en términos anuales.

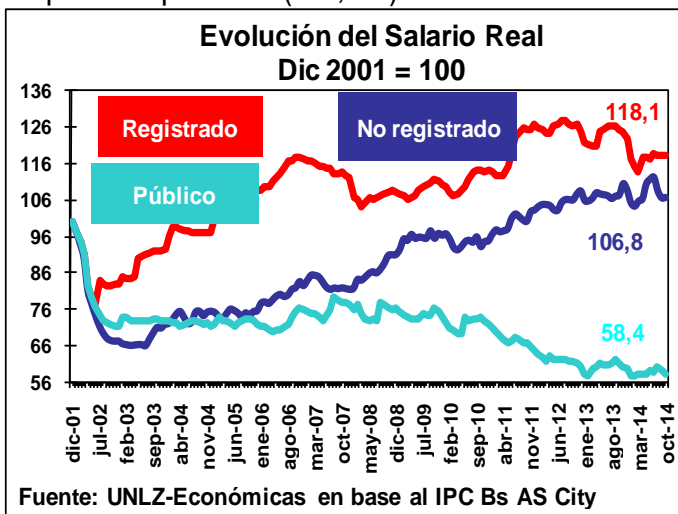
Durante el mes se registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados 2%, registrados 1,8% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 0,6%.



En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 40,6%, registrados 33,3% y sector público 34,5%.

Para el acumulado del año (diez meses) las subas son las siguientes: registrados (29,1%), no registrado (31,6%), sector público (31,7%) y nivel general (30,2%).

Con respecto a diciembre de 2001 en términos reales, se observan las siguientes variaciones: registrados (18,1%), no registrados (6,8%) y empleados públicos (-41,6%).



Fiscal

El resultado fiscal del mes de octubre alcanzó un déficit de \$15.194 millones. Este dato representa una suba anual de 450% en términos anuales.

En el periodo, el gobierno recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$1.928 millones en el mes. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido deficitario en \$17.542 millones.

Los ingresos crecieron en \$17.734 millones, mientras que el gasto primario avanzó en \$30.171 millones (creció 43,8%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	OCTUBRE		Variación	
	2014	2013	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	83.920	66.186	17.734	26,8%
Recursos tributarios	51.326	35.723	15.603	43,7%
Recursos Seguridad Social	27.083	19.457	7.626	39,2%
Otros recursos	5.511	11.007	-5.495	-49,9%
GASTO PRIMARIO	99.115	68.945	30.171	43,8%
Salarios	12.510	8.595	3.915	45,5%
Bienes y Servicios	4.461	3.552	909	25,6%
Seguridad Social	32.401	23.552	8.849	37,6%
Transferencias	29.632	19.366	10.266	53,0%
Al Sector privado	24.880	15.620	9.260	59,3%
A Provincias	1.482	1.487	-6	-0,4%
A Universidades Nacionales	3.271	2.259	1.011	44,8%
Otros conceptos	4.695	3.605	1.090	30,2%
Gastos de capital	15.281	10.192	5.089	49,9%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	-15.195	-2.758	-12.437	450,9%
INTERESES	5.605	4.522	1.083	23,9%
RESULTADO FINANCIERO	-20.799	-7.280	-13.519	185,7%

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

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$83.920 millones. Los recursos tributarios subieron 43,7% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 39,2%.

El gasto primario se ubicó en \$99.115 millones en el mes de octubre. El rubro salarios subió 45,5% en términos anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios se incrementó 25,6%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$24.880 millones con un crecimiento anual de 59,3%. Las transferencias recibidas por las provincias sumaron \$1.482

millones retrocediendo 0,4%. Las Universidades recibieron en octubre \$3.271 millones creciendo 44,8% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$5.605 millones. De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$20.799 millones.

Para el acumulado del año (diez meses) el resultado primario alcanzó un déficit de \$15.614 millones.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	DIEZ MESES		Variación	
	2014	2013	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	834.536	594.465	240.072	40,4%
Recursos tributarios	464.088	335.530	128.559	38,3%
Recursos Seguridad Social	247.189	191.262	55.927	29,2%
Otros recursos	123.259	67.673	55.586	82,1%
GASTO PRIMARIO	850.150	590.367	259.783	44,0%
Salarios	112.668	80.014	32.654	40,8%
Bienes y Servicios	39.572	28.219	11.353	40,2%
Seguridad Social	287.621	214.719	72.903	34,0%
Transferencias	239.274	156.201	83.073	53,2%
Al Sector privado	195.989	123.279	72.709	59,0%
A Provincias	14.962	12.057	2.904	24,1%
A Universidades nacionales	28.324	20.865	7.459	35,7%
Otros conceptos	59.807	34.966	24.841	71,0%
Gastos de capital	109.192	74.160	35.033	47,2%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	-15.614	4.097	-19.711	-481,1%
INTERESES	58.815	33.484	25.331	75,7%
RESULTADO FINANCIERO	-74.429	-29.387	-45.042	153,3%

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

Los recursos totales crecieron en un 40,4% en términos anuales (los tributarios lo hicieron al 38,3% mientras que los de seguridad social aumentaron un 29,2%).

El gasto primario creció 44% 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 \$195.989 millones con un crecimiento de 59%. En cambio, las provincias recibieron 24,1% más de recursos vía transferencias.

El gasto en salarios creció un 40,8% mientras que el destinado a bienes y servicios se incrementó en un 40,2%.

El pago de intereses alcanzó los \$58.815 millones con una suba de 75,7% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Finalmente, el resultado financiero alcanzó un déficit de \$74.429 millones.

El déficit fiscal se prevé que alcance un valor de 6% en torno del PBI. Esto impacta negativamente en el equilibrio del BCRA, dado que el resultado negativo del sector público se financia con emisión monetaria.

La recaudación del mes de noviembre alcanzó la suma de \$101.837 millones con una suba de 38,4% en términos anuales.

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

Ganancias tuvo una suba anual de 61,8% alcanzando los \$24.704 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 28% en términos anuales llegando a \$29.764 millones.

RECAUDACION millones de pesos	NOVIEMBRE		Variación	
	2014	2013	M\$	%
TOTAL	101.837	73.583	28.254	38,4%
IMPUESTOS	68.566	49.488	19.077	38,5%
Ganancias	24.704	15.272	9.432	61,8%
IVA	29.764	23.256	6.508	28,0%
Debitos y Créditos	7.116	5.460	1.656	30,3%
Otros	7.028	5.541	1.487	26,8%
COMERCIO EXTERIOR	7.010	2.680	4.331	161,6%
Derechos de importación	2.393	2.227	166	7,4%
Derechos de exportación	4.618	2.680	1.938	72,3%
SEGURIDAD SOCIAL	26.215	19.148	7.067	36,9%
Aportes personales	10.595	7.691	2.904	37,8%
Contribuciones Patronales	15.275	11.103	4.171	37,6%
Otros	345	354	-8	-2,3%

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

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó la suma de \$7.116 millones con un aumento de 30,3% en términos anuales. Básicamente por las mayores transacciones y la suba de los costos.

Los derechos a las exportaciones crecieron 72,3% alcanzando la suma de \$4.618 millones.

Por su parte, los derechos a las importaciones se incrementaron 7,4% alcanzando los \$2.393 millones.

Los aportes personales se incrementaron en 37,8% mientras que las contribuciones patronales subieron 37,6% en términos anuales. Para el acumulado del año (enero-noviembre) se registró una recaudación de \$1.061.084 millones. Con una variación anual de 35,6% con respecto al mismo periodo del año pasado.

RECAUDACION millones de pesos	ONCE MESES		Variación	
	2014	2013	M\$	%
TOTAL	1.061.084	782.773	278.311	35,6%
IMPUESTOS	683.072	498.136	184.937	37,1%
Ganancias	241.205	166.530	74.674	44,8%
IVA	300.776	226.614	74.162	32,7%
Debitos y Créditos	69.310	51.239	18.070	35,3%
Otros	72.312	54.133	18.178	33,6%
COMERCIO EXTERIOR	106.615	73.986	32.628	44,1%
Derechos de importación	27.088	21.140	5.948	28,1%
Derechos de exportación	78.997	52.466	26.531	50,6%
SEGURIDAD SOCIAL	271.397	210.651	60.746	28,8%
Aportes personales	108.766	83.800	24.966	29,8%
Contribuciones Patronales	158.251	122.514	35.737	29,2%
Otros	4.381	4.337	44	1,0%

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

Ganancias subió 44,8% (por la falta de actualización del mínimo no imponible) mientras que el IVA lo hizo en 32,7%.

Los derechos a las exportaciones crecieron 50,6% y se ubicaron en \$78.997 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 28,1% y alcanzaron los \$27.088 millones.

Los aportes personales subieron 29,8% y se ubicaron en \$108.766 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 29,2% y alcanzaron los \$158.251 millones.

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en noviembre alcanzaron la suma de \$876.261 millones, subiendo 2,9% (\$24.455 millones) en términos mensuales y con una variación anual de 24,7% (\$173.497 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado subieron 2,4% (\$14.139 millones) con respecto a octubre y 28,3% (\$132.249 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M\$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
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%
oct-14	29,3%	27,6%	32,2%	25,6%	26,3%	3,1%
nov-14	30,0%	28,3%	34,0%	28,0%	25,5%	6,0%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

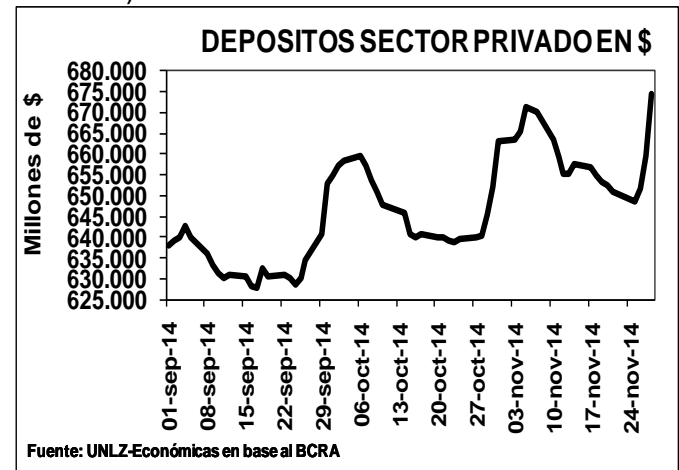
Todos los rubros tuvieron un buen desempeño en el mes. Plazo fijo creció 2% (\$5.502 millones), mientras que cuenta corriente se incrementó 3,1% (\$4.582 millones). Caja de ahorro subió 2,2% (\$3.141 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo 25,5% (\$56.467 millones), caja de ahorro 28% (\$32.063 millones) y cuenta corriente 34% (\$39.220 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado subieron 1,2% (US\$85 millones) en términos mensuales y 6% (US\$403 millones) en la comparación anual.

Los depósitos totales del sector público alcanzaron la suma de \$215.893 millones

creciendo 4,7% en términos mensuales (\$9.613 millones) y 12,1% en términos anuales (\$23.365 millones).



Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$593.443 millones con una suba mensual de 1,5% (\$8.652 millones). En términos anuales, el incremento fue de 19,6% (\$97.341 millones).

Los créditos privados en pesos subieron con respecto a octubre 2,1% (\$10.726 millones) y 20,6% (\$91.015 millones) en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
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%
oct-14	21,8%	21,1%	13,7%	22,6%	13,8%	9,7%	18,9%	40,0%	-8,5%
nov-14	20,9%	20,6%	12,1%	23,0%	12,2%	6,8%	18,9%	37,6%	-10,6%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: adelantos -4,5%, documentos 2,9%, personales 2,6%, hipotecarios 0,4%, prendarios 0,6% y tarjetas 5,6%.

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente. Tarjetas fue el

componente más dinámico en noviembre; subió 37,6% (\$28.875 millones). Le siguen documentos que creció 23,0% (\$24.134 millones), personales 18,9% (\$18.290 millones) y adelantos con una suba de 12,1% (\$6.968 millones).

Las reservas en el mes de noviembre alcanzaron en promedio la suma de US\$28.477 millones con una suba mensual de 3,3% (US\$907 millones) y una caída anual de 11,7% (-US\$3.767) millones con respecto a noviembre de 2013.

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante noviembre \$8,52 por dólar y se depreció 0,3% en términos mensuales y 38,9% en términos anuales.

La base Monetaria en noviembre alcanzó la suma de \$407.830 millones. Con una suba mensual de 1,7% (\$6.699 millones) y anual de 20,5% (\$69.487 millones).

Periodo	BASE MONETARIA (M\$)			
	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
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%
oct-14	17,4%	31,0%	23,4%	19,7%
nov-14	18,2%	26,4%	25,8%	20,5%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

El rubro que más creció con respecto a octubre fue cta cte en el BCRA con un incremento 3,5% (\$3.359 millones). Circulante en poder del público creció 0,8% (\$2.268 millones). Circulante en poder de los bancos se incrementó en 3,4% (\$1.073 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder de los bancos creció 26,4% (\$6.735 millones), circulante en poder del público subió 18,2% (\$42.621 millones) y la cuenta corriente en el BCRA creció 25,8% (\$20.133 millones).

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)¹, se observan las siguientes tasas de variación mensuales: M1 (1,6%), M2 (1,8%) y M3 (1,9%). En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (23,4%), M2 (24,5%) y M3 (24,9%).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
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%
oct-14	17,4%	22,2%	23,1%	24,1%
nov-14	18,2%	23,4%	24,5%	24,9%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

La tasa de interés promedio para el mes de noviembre para plazos fijos fue de 19,75 y la tasa Badlar (más de \$1 millón) fue de 19,77%.

En el caso de los préstamos, se observaron las siguientes tasas de interés: personales 37%, adelantos en cuentas corrientes 30,80%, prendarios 26,66%, documentos a sola firma 23,77% e hipotecarios 21,67%.

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 octubre registró un superávit de US\$361 millones con una disminución de 39% en términos anuales.

Las exportaciones en el mes alcanzaron la suma de US\$5.967 millones con una caída de 16% con respecto al mismo mes del año pasado (13% por cantidades y el resto por precios). Salvo productos primarios (creció 2%), todos los rubros registran un retroceso.

EXPORTACIONES millones de dólares	OCTUBRE		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	7.144 100%	5.967 100%	-16%
Productos Primarios	1.044 15%	1.065 18%	2%
MOA	2.680 38%	2.197 37%	-18%
MOI	2.938 41%	2.317 39%	-21%
Combustibles y Energía	482 7%	389 7%	-19%

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 y petróleo crudo.

Por el lado de las importaciones, en el mes de octubre alcanzaron la suma de US\$5.606 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una caída de 14% (19% por cantidad en un contexto de suba de precios).

Se destacan las siguientes variaciones: bienes de capital (5%), bienes intermedios (-1%), piezas y accesorios para bienes de capital (-37%) y combustibles y lubricantes (10%).

IMPORTACIONES millones de dólares	OCTUBRE		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	6.550 100%	5.606 100%	-14%
Bienes de Capital	1.110 17%	1.164 21%	5%
Bienes Intermedios	1.796 27%	1.779 32%	-1%
Comb. y lubricantes	664 10%	733 13%	10%
Piezas para bienes de cap.	1.639 25%	1.027 18%	-37%
Bienes de consumo	706 11%	602 11%	-15%
Automotores	613 9%	273 5%	-55%
Resto	22 0%	28 0%	27%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

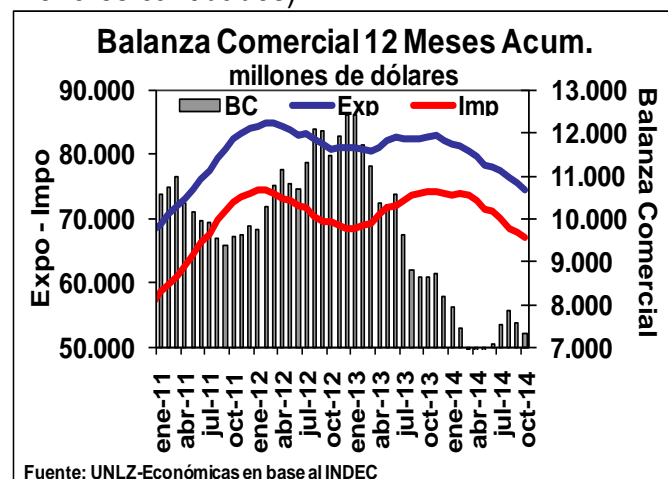
Los productos que se destacaron fueron vehículos para transporte de personas, gas natural en estado gaseoso, gas oil, gas natural licuado, partes y accesorios de carrocerías de vehículos automóviles entre otros.

En el acumulado del año (diez meses) las exportaciones alcanzaron los US\$62.083 millones con una caída anual de 11% (10% por cantidad y el resto por precios).

EXPORTACIONES millones de dólares	DIEZ MESES		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	69.784 100%	62.083 100%	-11%
Productos Primarios	17.463 25%	13.595 22%	-22%
MOA	24.275 35%	24.333 39%	0%
MOI	23.199 33%	20.030 32%	-14%
Combustibles y Energía	4.848 7%	4.124 7%	-15%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Para el acumulado del año, las importaciones alcanzaron la suma de US\$55.932 millones. Con una caída de 11% con respecto al mismo periodo del año pasado (exclusivamente por menores cantidades).



El saldo comercial para el acumulado del año alcanzó a US\$7.325 millones con un retroceso de 15,3% con respecto al mismo mes del año pasado. Se observa una disminución del acumulado comercial desde mediados de año y se está muy lejos del máximo de 2012.

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

Por otra parte, los principales países de origen de las importaciones en el período fueron: Brasil,

China, Estados Unidos, Alemania y Trinidad y Tobago.

IMPORTACIONES millones de dólares	DIEZ MESES		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	62.584 100%	55.932 100%	-11%
Bienes de Capital	9.948 16%	10.589 19%	6%
Bienes Intermedios	16.468 26%	15.954 29%	-3%
Comb. y lubricantes	10.240 16%	9.634 17%	-6%
Piezas para bienes de cap.	13.639 22%	10.802 19%	-21%
Bienes de consumo	6.273 10%	5.628 10%	-10%
Automotores	5.828 9%	3.126 6%	-46%
Resto	187 0%	199 0%	6%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

El principal destino de nuestras exportaciones por zonas sigue siendo el MERCOSUR (27%) seguido de ASEAN (20%) 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	DIEZ MESES			
	EXPO	IMPO	BC	
TOTAL	62.083 100%	55.932 100%	6.151	
Mercosur	16.908 27%	13.231 24%	3.677	
Chile	2.547 4%	701 1%	1.846	
Resto Aladi	3.222 5%	1.993 4%	1.229	
Nafta	5.684 9%	9.508 17%	-3.824	
Unión Europea	8.816 14%	9.823 18%	-1.007	
Asean	12.257 20%	13.574 24%	-1.318	
Medio Oriente	2.878 5%	985 2%	1.893	
MAGREB y Egipto	3.478 6%	114 0%	3.364	
Resto	6.292 10%	6.003 11%	289	

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 30%.

Las exportaciones a Brasil en el mes de octubre alcanzaron los US\$1.281 millones con una caída anual de 22%.

En cambio, las importaciones se ubicaron en US\$1.232 millones con una disminución en términos anuales de 32%.

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue superavitario en US\$49 millones en el mes de octubre.

Para el acumulado del año (diez meses), las exportaciones a Brasil alcanzaron los US\$12.579 millones registrando una caída en términos anuales de 13%. Todos los rubros registran una caída en términos anuales, especialmente MOI que concentra casi el 80% de las exportaciones.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	DIEZ MESES		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	14.503 100%	12.579 100%	-13%
Productos Primarios	1.458 10%	1.153 9%	-21%
MOA	1.379 10%	1.370 11%	-1%
MOI	10.999 76%	9.449 75%	-14%
Combustibles y Energía	667 5%	607 5%	-9%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Para el acumulado del año, las importaciones alcanzaron los US\$12.435 millones con una disminución de 24% en términos anuales.

El resultado comercial para el acumulado del año con Brasil alcanzó los US\$144 millones de superávit.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	DIEZ MESES		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	16.410 100%	12.435 100%	-24%
Bienes de Capital	2.606 16%	1.795 14%	-31%
Bienes Intermedios	4.858 30%	4.525 36%	-7%
Comb. y lubricantes	359 2%	124 1%	-65%
Piezas para bienes de cap.	3.660 22%	2.637 21%	-28%
Bienes de consumo	1.040 6%	898 7%	-14%
Automotores	3.884 24%	2.454 20%	-37%
Resto	2 -	2 -	-

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)
Instituto de Investigaciones Económicas