



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Agosto 2016

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

Hacemos entrega del informe económico del mes de agosto. Las autoridades del INDEC han comenzado a publicar indicadores económicos luego de un periodo de revisión. Por lo tanto, a la información privada analizada en otros informes, se agregan los nuevos datos oficiales. En este informe, se comentan los datos públicos para los cuales se tiene disponibilidad y para el resto de los sectores se utilizan datos provenientes del sector privado.

1. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados, la actividad en el mes de junio tuvo una caída de 3,1% en términos anuales. En el acumulado del año, la caída es de 1,1%.
2. Según el INDEC, la industria medida en el EMI registró en el mes de junio un retroceso de 6,4% en términos anuales.
3. Para Orlando Ferreres y Asociados, la industria registró en el mes de junio una disminución de 3,9% en términos anuales.
4. Según el INDEC, la construcción medida en el ISAC registró en el mes de junio una variación negativa de 19,6% en términos anuales.
5. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), el sector retrocedió en el mes de junio 21,3% con respecto al mismo mes del año pasado.
6. El resultado primario mes de junio alcanzó un déficit de \$45.100 millones, mientras que el resultado financiero fue negativo en \$57.588 millones.
7. La inflación minorista medida a través del IPC-INDEC registró en julio una suba de 2% en términos mensuales. En cambio, el IPC-GCBA registró un incremento de 2,2% en términos mensuales y de 47,2% en términos anuales.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en julio 4,9% en términos mensuales y 27,3% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de junio arrojó un superávit de US\$126 millones.

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

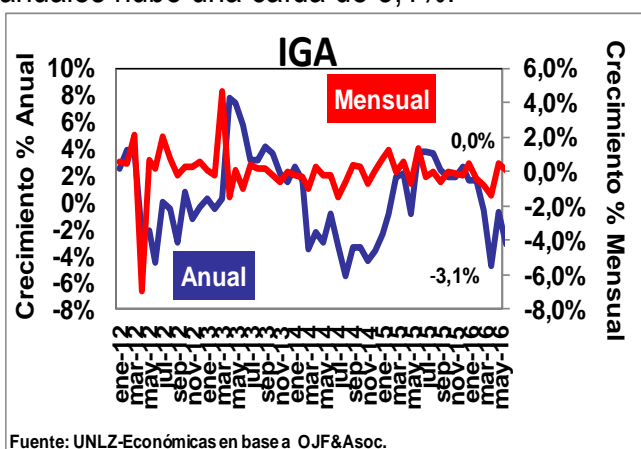
Muchas gracias

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

Actividad Económica

Las autoridades del INDEC han comenzado a publicar indicadores económicos luego de un periodo de revisión. Por lo tanto, a la información privada analizada en otros informes, se agregan los nuevos datos oficiales.

Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad económica no registró en junio variación en términos mensuales. En cambio, en términos anuales hubo una caída de 3,1%.



Según OJF, este resultado se encuentra explicado por la brusca contracción por la que atraviesa el sector de la construcción. Esto se debe a la política fiscal de reducción de la inversión real como variable de ajuste para moderar el déficit presupuestario.

Por otra parte, esto se ha combinado con una cosecha gruesa significativamente menor a la del año pasado, condicionando el desempeño del sector agropecuario, mientras que la industria manufacturera padeció la caída del salario real y la recesión de Brasil.

Durante los primeros seis meses, la caída de la actividad se ubica en 1,1%.

En este contexto, se proyecta un segundo semestre en donde podría observarse una recuperación parcial, sobre todo en el último cuarto del año.

Según el INDEC, el EMI (indicador de coyuntura que mide la evolución de la

producción industrial) registró en el mes de junio, una caída de 6,4% en términos anuales. Para el acumulado del año (enero-junio), la disminución fue de 3,3% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Con referencia a la encuesta cualitativa industrial, que mide expectativas de las firmas, se consultó acerca de las previsiones que tienen para el tercer trimestre de 2016 respecto al tercer trimestre de 2015. Los principales resultados son los siguientes.

Respecto a la demanda interna, 53,3% anticipa un ritmo estable para el tercer trimestre 2016, 27,7% vislumbra una baja y 19,0% de las empresas prevé una suba.

Entre las firmas exportadoras, 49,3% estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante el tercer trimestre 2016 respecto al mismo trimestre de 2015, 31,5% anticipa una suba en sus ventas al exterior y 19,2% prevé una caída.

El 69% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos respecto al mismo trimestre de 2015, 17,5% vislumbra una disminución y 13,5% prevé un aumento.

El 43,8% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados, con relación al mismo trimestre del año anterior; 37,2% vislumbra una disminución y 19% anticipa una suba.

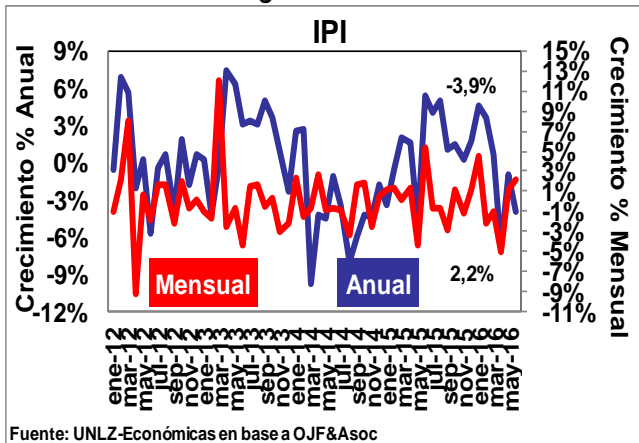
El 87,7% de las firmas no indica cambios en la dotación de personal respecto al tercer trimestre de 2016, 8% vislumbra una disminución y 4,3% anticipa una suba.

Respecto a la cantidad de horas trabajadas, 71,8% de las empresas anticipa un ritmo estable, 21% vislumbra una caída y 7,2% prevé un aumento.

Según la consultora OJF & Asoc., la industria en junio creció 2,2% en términos mensuales y registró una caída de 3,9% en términos anuales.

Según OJF, si bien se espera que muchas de las ramas muestren cierta recuperación durante la

segunda parte del año, en donde no se esperan trastornos macroeconómicos como en el primer semestre, es probable que el año cierre con cifras negativas.



Según el INDEC, la actividad de la construcción medida en el ISAC, en el mes de junio registró una disminución de 19,6% en términos anuales. En cambio, para el acumulado del año (enero-junio), la caída fue de 12,4% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Las variaciones del acumulado del año son las siguientes. Se observan caídas de 38,3% en asfalto, 32,1% en resto de insumos, 17,4% en hierro redondo para hormigón, 14,2% en cemento, 7,5% en ladrillos huecos, 6,2% en pisos y revestimientos cerámicos, 6,5% en placas de yeso y 4,1% en pinturas para construcción. En tanto se registró una suba de 7,6% en artículos sanitarios de cerámica.

La superficie a construir registrada por los permisos de edificación otorgados para la ejecución de obras privadas, en una nómina representativa de 41 municipios registró en el mes de junio pasado una baja de 2,1% con relación al mes anterior.

Por su parte, con respecto al mismo mes del año anterior, el dato de junio registró un aumento de 6,8%.

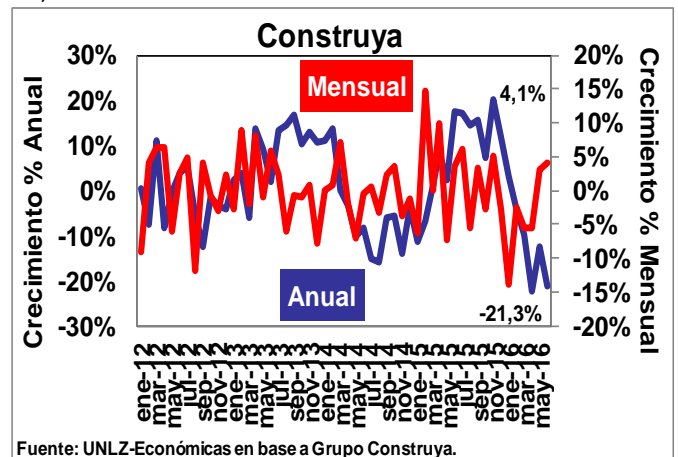
La superficie cubierta autorizada acumulada durante los primeros seis meses del año registra una suba de 3,4% con respecto al mismo período del año anterior.

Los resultados obtenidos por la encuesta cualitativa de la construcción, realizada a grandes empresas del sector, muestran expectativas favorables con respecto al nivel de actividad esperado para el tercer trimestre de 2016.

Quienes prevén cambios en el nivel de actividad, se inclinan preferentemente hacia la suba, tanto se dedican a realizar principalmente obras privadas como públicas. En efecto, 60,9% de las empresas que realizan obras privadas prevé que el nivel de actividad del sector no cambiará, mientras que 21,7% estimó que aumentará y 17,4% restante estimó una baja.

En tanto, entre las empresas dedicadas fundamentalmente a la obra pública, 45,8% opinó que la actividad no cambiará, 41,7% estimó que aumentará y 12,5% cree que disminuirá.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en junio creció 4,1% en términos mensuales y disminuyó 21,3% con respecto al mismo mes del año pasado. En el acumulado del año, la variación es negativa en 11,7%.



Precios y Salarios

El IPC registró en julio una variación de 2% en términos mensuales. Los mayores incrementos se dieron en esparcimiento (5%), alimentos y bebidas (2,7%), educación (2,4%), equipamiento y mantenimiento para el hogar (2,4%) y atención médica y gastos para la salud (2,1%).

El único rubro que registró una caída fue indumentaria (-0,8%) por el cambio de temporada que se avecina.

De esta manera, se acentuó la tendencia declinante en la inflación que fue del 4,2% en mayo y 3,1% en junio.

IPC-INDEC	jul-16
Nivel General	2,0%
Alimentos y bebidas	2,7%
Indumentaria	-0,8%
Vivienda y servicios básicos	0,8%
Equipamiento y mantenimiento para el hogar	2,4%
Atención médica y gastos para la salud	2,1%
Transporte y comunicaciones	1,4%
Esparcimiento	5,0%
Educación	2,4%
Otros bienes y servicios	1,3%
Fuente: UNLZ- Económicas en base al INDEC	

El índice de precios al consumidor en la Ciudad de Buenos Aires (Ipcba) registró en julio una suba de 2,2% con lo cual la inflación anual se ubicó en 47,2%, según informó la Dirección General de Estadística y Censos porteña. En el acumulado del año, los precios crecieron 32%.

La dinámica mensual de los servicios reflejó fundamentalmente las subas en los precios de los restaurantes, en la hotelería y paquetes turísticos, vinculadas al receso de invierno, y en las cuotas de medicina prepaga. Por su parte, el comportamiento de los bienes respondió fundamentalmente al aumento de los precios de los alimentos, destacándose las subas en las verduras frescas, lácteos, panificados y aceites.

IPC-CABA	jul-16
General	2,2%
Vivienda, electricidad, agua y otros	1,2%
Transporte	0,6%
Prendas de vestir y calzado	-1,0%
Educación	1,4%
Bienes y servicios varios	3,2%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	1,4%
Salud	3,6%
Bebidas alcohólicas y tabaco	1,7%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	3,0%
Recreación y cultura	3,4%
Restaurantes y hoteles	4,7%
Comunicaciones	1,3%
Fuente: UNLZ- Económicas en base a Estadística- CABA	

Según el INDEC, los precios mayoristas registraron una suba mensual de 2,7%, mientras que la variación acumulada (enero-julio) fue de 30,2%. Productos nacionales e importados crecieron 2,6% y 3,6% en términos mensuales y aumentaron 30,4% y 27,4% en términos anuales, respectivamente.

El índice de costo de la construcción registró en el mes de julio una suba mensual de 1% y de 20,7% en el acumulado del año (enero-julio). Las variaciones mensuales fueron materiales (2,3%), mano de obra (-0,1%) y gastos generales (2,3%). Las provincias publican con retraso sus índices de precios. Por lo tanto, al cierre del informe se conocen los datos de junio y no los de julio de este año.

En San Luis, la inflación medida en el IPC registró en junio un crecimiento de 1,5% en términos mensuales y de 42,9% con respecto al mismo mes del año anterior. Para el acumulado del año la suba fue de 20,9%.

Las mayores subas mensuales se dieron en esparcimiento (6,2%), alimentos y bebidas (3,7%), atención médica y gastos para la salud (3,3%) y transporte y comunicaciones (2,6%). El único rubro que registró una disminución fue vivienda y servicios básicos (-13,6%).

Al cierre del informe, el INDEC continúa sin informar el comportamiento de los salarios.

Fiscal

El resultado fiscal del mes de junio alcanzó un déficit primario de \$45.100 millones. De esta manera, se observa que, luego de los anuncios de las medidas sociales, el déficit lejos de estar en corrección se agrava.

El tesoro recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$271 millones. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido deficitario en \$45.373 millones.

En igual mes del año anterior, los ingresos extraordinarios habían sido de \$23.134 millones y el resultado primario ajustado había sido deficitario en \$23.171 millones.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	JUNIO		Variación	
	2015	2016	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	138,195	128,958	-9,237	-6,7%
Recursos tributarios	71,682	79,658	7,976	11,1%
Recursos Seguridad Social	31,770	43,030	11,260	35,4%
Otros recursos	34,742	6,270	-28,472	-81,2%
GASTO PRIMARIO	138,232	174,057	35,826	25,9%
Salarios	15,726	20,272	4,547	28,9%
Bienes y Servicios	6,091	6,285	194	3,1%
Seguridad Social	57,663	78,451	20,788	36,1%
Transferencias	33,748	48,506	14,758	43,7%
Al Sector privado	28,903	40,725	11,822	40,9%
A Provincias	1,690	3,109	1,419	83,9%
A Universidades Nacionales	3,155	4,671	1,517	48,1%
Otros conceptos	6,609	5,234	-1,375	-20,8%
Gastos de capital	18,254	15,060	-3,194	-17,5%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	-37	-45,100	-45,063	
Rentas de la propiedad FGS, BCRA y deuda pública	19,944	12,488	-7,456	-37,4%
RESULTADO FINANCIERO	-19,982	-57,588	-37,606	88,2%

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

Los ingresos disminuyeron en \$9.237 millones (-6,7%), mientras que el gasto primario avanzó en \$35.826 millones (25,9%).

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$128.958 millones. Los recursos tributarios subieron 11,1% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 35,4%.

El gasto primario se ubicó en \$174.057 millones en el mes de junio. El rubro salarios subió 28,9% en términos anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios aumentó en 3,1%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$40.725 millones con un crecimiento anual de 40,9%. Las transferencias

recibidas a las provincias sumaron \$3.109 millones con una suba de 83,9%. Las universidades recibieron en junio \$4.671 millones creciendo 48,1% con respecto al mismo mes del año pasado.

El resultado financiero de junio fue deficitario en \$57.588 millones, debido al impacto que tuvieron las rentas de propiedad en el mes, alcanzando la suma de \$12.488 millones.

Para los primeros seis meses del año, el resultado primario alcanzó un déficit de \$121.205 millones con una suba en términos anuales de 160%.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	SEIS MESES		Variación	
	2015	2016	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	606,998	707,938	100,939	16,6%
Recursos tributarios	338,968	421,353	82,385	24,3%
Recursos Seguridad Social	189,815	254,377	64,563	34,0%
Otros recursos	78,216	32,207	-46,009	-58,8%
GASTO PRIMARIO	653,593	829,142	175,549	26,8%
Salarios	84,796	111,369	26,573	31,3%
Bienes y Servicios	31,798	32,011	213	0,1%
Seguridad Social	244,008	338,860	94,852	38,8%
Transferencias	178,578	234,186	55,607	31,1%
Al Sector privado	147,738	191,151	43,413	29,4%
A Provincias	10,994	15,939	4,946	45,0%
A Universidades nacionales	19,847	27,096	7,249	36,5%
Otros conceptos	29,790	31,164	1,374	4,6%
Gastos de capital	83,719	80,245	-3,474	-4,1%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	-46,595	-121,205	-74,610	160,0%
Rentas de la propiedad FGS, BCRA y deuda pública	60,541	12,019	-48,523	-80,1%
RESULTADO FINANCIERO	-107,136	-133,224	-26,088	24,4%

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

En el periodo los ingresos extraordinarios alcanzaron un valor de \$2.354 millones. De esta manera, el déficit primario ajustado es de \$123.558 millones.

En 2015, los recursos extraordinarios fueron de \$50.686 millones, siendo el resultado primario ajustado deficitario en \$97.280 millones.

Los recursos totales crecieron un 16,6% en términos anuales (los tributarios lo hicieron al 24,3% mientras que los de seguridad social aumentaron 34%). A su vez, el gasto primario creció 26,8%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$191.151 millones con un crecimiento de 29,4%. Las provincias recibieron \$15.939 millones, lo cual representa un suba de 45% en términos anuales.

El gasto en salarios creció un 31,3% mientras que el destinado a bienes y servicios creció en un 0,1%.

Finalmente, el resultado financiero negativo fue de \$133.224 millones con una caída de 160% en términos anuales.

La recaudación del mes de julio alcanzó la suma de \$180.091 millones, con una suba de 23,4% en términos anuales según informó la AFIP.

La recaudación tributaria de julio volvió a quedar muy por debajo de la inflación. La recaudación es consistente con la baja de la presión tributaria y la devolución de las percepciones, explicó Alberto Abad.

Para el titular de la AFIP no es correcto hablar de una "baja de la recaudación" ya que considera que el organismo deja de percibir por los distintos beneficios que fue otorgando el Gobierno.

Independientemente de la explicación, lo cierto es que la recaudación está muy por debajo de la inflación como consecuencia también de la caída en la actividad económica.

RECAUDACIÓN millones de pesos	JULIO		Variación	
	2015	2016	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	145,999	180,091	34,093	23,4%
IMPUESTOS	86,907	110,679	23,773	27,4%
Ganancias	33,333	36,221	2,888	8,7%
IVA	35,911	47,653	11,742	32,7%
Créditos y débitos	8,828	12,020	3,192	36,2%
COMERCIO EXTERIOR	13,997	12,451	-1,546	-11%
Derechos importaciones	3,176	4,727	1,551	48,8%
Derechos exportaciones	10,756	7,635	-3,121	-29%
SEGURIDAD SOCIAL	45,095	56,961	11,866	26,3%
Aportes personales	18,150	23,258	5,109	28,1%
Contribuciones patronales	26,287	33,198	6,911	26,3%

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

Ganancias tuvo una suba anual de 8,7% alcanzando los \$36.221 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 32,7% en términos anuales llegando a \$47.653 millones.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó la suma de \$12.020 millones con un aumento de 36,2% en términos anuales.

Los derechos a las exportaciones disminuyeron 29% alcanzando la suma de \$7.635 millones. Mientras que los derechos a las importaciones, se incrementaron 48,8% alcanzando los \$4.727 millones.

Los aportes personales se incrementaron en 28,1% mientras que las contribuciones patronales subieron 26,3% en términos anuales. Para el acumulado del año (enero-julio) se registró una recaudación de \$1.111.062 millones. Con una variación anual de 28,1% con respecto al mismo periodo del año pasado. Ganancias subió 15,6% mientras que, el IVA lo hizo en 37,5%.

Los derechos a las exportaciones disminuyeron 5,1% y se ubicaron en \$48.218 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 64,1% y alcanzaron los \$30.770 millones.

Los aportes personales subieron 31,8% y se ubicaron en \$122.259 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 32,4% y alcanzaron los \$178.416 millones.

RECAUDACIÓN millones de pesos	SIETE MESES		Variación	
	2015	2016	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	867,050	1,111,062	244,012	28,1%
IMPUESTOS	565,646	724,032	158,386	28%
Ganancias	214,606	248,176	33,570	15,6%
IVA	234,466	322,299	87,833	37,5%
Créditos y débitos	53,062	72,151	19,089	36%
COMERCIO EXTERIOR	69,917	79,582	9,665	13,8%
Derechos importaciones	18,756	30,770	12,014	64,1%
Derechos exportaciones	50,787	48,218	-2,569	-5,1%
SEGURIDAD SOCIAL	231,488	307,448	75,961	32,8%
Aportes personales	92,759	122,259	29,500	31,8%
Contribuciones patronales	134,725	178,416	43,691	32,4%

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

La baja de la recaudación impositiva, una vez descontada la inflación, no sorprende en momentos en que el Gobierno ha decidido aliviar la presión tributaria. Al respecto, fuentes oficiales señalan que las medidas implementadas en los primeros meses del año implicarán una baja de recursos equivalente a 2,5% del PBI.

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en julio alcanzaron la suma de \$1.462.638 millones, creciendo 3,9% (\$54.362 millones) en términos mensuales y 34,9% (\$378.279 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado subieron 4,9% (\$46.662 millones) con respecto a junio y 27,3% (\$212.163 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
jul-15	37,6%	38,4%	33,2%	37,3%	42,0%	15,2%
ago-15	38,1%	38,9%	31,5%	36,5%	44,4%	17,4%
sep-15	38,9%	39,6%	29,3%	38,3%	46,2%	18,8%
oct-15	40,0%	39,6%	27,0%	39,5%	47,1%	28,3%
nov-15	38,1%	37,7%	26,8%	30,0%	49,0%	26,4%
dic-15	44,8%	42,1%	33,1%	40,8%	48,4%	29,0%
ene-16	47,9%	39,3%	22,0%	30,0%	55,1%	48,0%
feb-16	48,0%	37,6%	22,8%	29,4%	50,4%	47,3%
mar-16	45,9%	34,8%	23,5%	29,2%	43,9%	49,9%
abr-16	41,2%	30,6%	20,5%	28,8%	36,7%	53,2%
may-16	35,5%	26,2%	19,9%	24,4%	30,6%	44,6%
jun-16	34,7%	25,6%	18,3%	24,0%	29,9%	45,8%
jul-16	37,6%	27,3%	18,1%	26,6%	31,8%	50,9%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

Plazo fijo creció 2,7% (\$13.036 millones), cuenta corriente no registro variaciones en el mes. En cambio, caja de ahorro registró un incremento de 14,4% (\$32.276 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo 31,8% (\$118.608 millones), caja de ahorro 26,6% (\$54.065 millones) y cuenta corriente 18,1% (\$32.042 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado en el mes de julio crecieron 3,1% (US\$364 millones) en términos mensuales y 50,9% (US\$4.116 millones) en la comparación anual.

Los depósitos totales del sector público en el mes de julio alcanzaron la suma de \$290.910 millones con una caída de 3,4% en términos mensuales (-\$10.225 millones) y una suba de 24,8% en términos anuales (\$57.821 millones). Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron en el mes de julio la suma de

\$917.281 millones con una suba mensual de 2,5% (\$22.397 millones). En términos anuales, el incremento fue de 30,1% (\$212.300 millones).

Los créditos privados en pesos crecieron con respecto a junio 1,2% (\$9.171 millones) y 24,2% (\$153.739 millones) en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
jul-15	29,3%	30,1%	20,5%	35,3%	8,7%	10,2%	31,6%	51,8%	5,5%
ago-15	29,5%	30,7%	17,0%	39,1%	9,2%	11,7%	33,4%	50,6%	1,4%
sep-15	31,0%	32,3%	19,6%	38,8%	9,2%	13,9%	35,1%	53,7%	-0,4%
oct-15	32,2%	33,6%	25,8%	37,0%	10,1%	16,2%	36,0%	53,7%	-2,5%
nov-15	35,1%	36,7%	37,9%	40,4%	11,8%	19,4%	36,7%	54,8%	-5,2%
dic-15	37,8%	39,0%	40,4%	43,7%	14,2%	22,3%	37,1%	57,5%	-12,6%
ene-16	37,1%	36,8%	35,8%	38,7%	15,2%	23,3%	36,5%	54,5%	-8,8%
feb-16	36,9%	35,0%	36,5%	35,7%	14,9%	22,4%	35,8%	51,9%	0,2%
mar-16	35,9%	33,3%	30,6%	33,0%	14,4%	21,9%	35,5%	51,3%	8,0%
abr-16	34,2%	31,3%	28,5%	29,8%	13,6%	21,0%	34,8%	47,6%	12,8%
may-16	33,1%	28,9%	33,6%	25,9%	12,8%	21,6%	34,0%	44,9%	26,2%
jun-16	31,9%	26,6%	29,5%	21,1%	11,9%	22,2%	33,3%	44,3%	37,1%
jul-16	31,4%	24,2%	23,4%	17,7%	10,5%	22,4%	32,7%	43,4%	49,3%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: adelantos 2,2%, personales 1,7%, prendarios 2,1%, tarjetas 0,2% y documentos 1,8% y adelantos 1,9%.

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente. Tarjetas fue el componente más dinámico en julio. Creció 43,4% (\$57.773 millones). Le siguen personales con una variación de 32,7% (\$44.802 millones) y adelantos con una suba de 23,4% (\$19.618 millones).

Las reservas en el mes de julio alcanzaron en promedio la suma de US\$33.231 millones con una suba mensual de 5,5% (US\$1.746 millones) y una caída de 1,9% en términos anuales (-US\$640 millones).

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante julio un valor de \$15,04 por dólar y se depreció 0,8% en términos mensuales y 63,8% en términos anuales.

La base monetaria en julio alcanzó la suma de \$671.463 millones. Con una suba mensual de 8,6% (\$53.204 millones) y de 29,9% (\$154.429 millones) en términos anuales.

Periodo	BASE MONETARIA (M\$)			
	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
jul-15	36,7%	30,6%	29,9%	34,7%
ago-15	37,6%	27,0%	29,0%	34,8%
sep-15	37,8%	23,1%	29,8%	34,8%
oct-15	39,0%	27,3%	29,1%	35,8%
nov-15	39,4%	26,3%	34,7%	37,2%
dic-15	36,6%	28,1%	56,5%	40,5%
ene-16	33,0%	38,9%	30,0%	32,8%
feb-16	30,4%	53,3%	-0,3%	25,0%
mar-16	28,9%	55,6%	23,0%	29,5%
abr-16	26,5%	59,1%	18,9%	27,1%
may-16	23,9%	47,6%	20,0%	24,8%
jun-16	20,8%	36,2%	41,2%	26,7%
jul-16	18,5%	39,0%	62,9%	29,9%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Circulante en poder del público creció 5,6% (\$23.039 millones); circulante en poder de los bancos aumentó 2,6% (\$1.309 millones) y cta cte en el BCRA se incrementó 18,1% (\$28.855 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder del público creció 18,5% (\$67.429 millones) y circulante en poder de los bancos subió 39% (\$14.466 millones). Cuenta corriente en el BCRA creció 62,9% (\$72.535 millones).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
jul-15	36,7%	35,5%	36,0%	37,9%
ago-15	37,6%	35,5%	35,8%	38,3%
sep-15	37,8%	34,9%	35,7%	39,0%
oct-15	39,0%	34,8%	36,0%	39,4%
nov-15	39,3%	35,8%	36,7%	40,5%
dic-15	36,5%	35,3%	36,7%	40,3%
ene-16	33,0%	29,3%	29,5%	37,3%
feb-16	30,4%	27,8%	28,2%	35,3%
mar-16	28,9%	27,0%	27,5%	32,9%
abr-16	26,5%	24,4%	25,5%	29,4%
may-16	23,9%	22,5%	23,0%	25,5%
jun-16	20,8%	20,0%	21,0%	24,1%
jul-16	18,5%	18,4%	20,6%	24,5%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)¹, se observan las siguientes tasas de variación mensuales: M1 (3,7%), M2 (6,6%) y M3 (5,2%).

Con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (18,4%), M2 (20,6%) y M3 (24,5%).

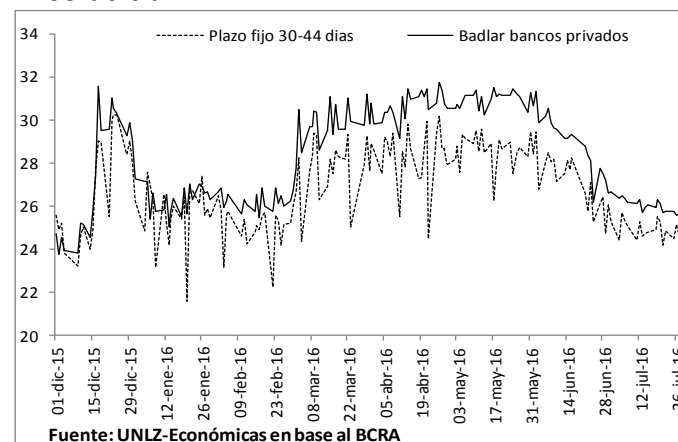
A la fecha de elaboración del presente informe, el BCRA no ha publicado el informe monetario mensual, por lo tanto, se analiza el comportamiento de las tasas de la última semana.

Las tasas de interés de los plazos fijos, tanto en pesos como en dólares, a 30 y 60 días han registrado una disminución. El mismo comportamiento registra la tasa Badlar (corresponde al total de operaciones a plazo fijo superiores a 1 millón, de 30-35 días de plazo).

Tasa	Periodo	Prom 30 días antes	Prom 7 días antes	12 de agosto
PESOS	30-44 días	24,46	23,22	22,62
	60 días o mas	24,94	24,06	24,51
DÓLARES	30-44 días	0,65	0,64	0,49
	60 días o mas	1,09	1,08	0,84
Badlar	Total	25,39	24,34	23,63
	Bcos Privados	26,03	25,13	24,75

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA

En el gráfico siguiente, se observa una tendencia decreciente en las tasas de interés de los plazos fijos y la Badlar de los bancos privados desde fines de abril.



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 junio registró un superávit de US\$126 millones.

Las exportaciones alcanzaron la suma de US\$5.261 millones con una caída de 13% con respecto al mismo mes del año pasado (10% por cantidades y el resto por precios).

EXPORTACIONES millones de dólares	JUNIO				
	2015		2016		Var. %
TOTAL	6,046	100%	5,261	100%	-13%
Productos Primarios	1,765	29%	1,592	30%	-10%
MOA	2,404	40%	2,066	39%	-14%
MOI	1,668	28%	1,438	27%	-14%
Combustibles y Energía	209	3%	166	3%	-21%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

La menor oferta de productos del campo para procesar al comienzo de la campaña agropecuaria 2015/16, habría resultado determinante para provocar una generalizada contracción de las cantidades exportadas respecto de las que se registraron doce meses antes.

Por el lado de las importaciones, en el mes de junio alcanzaron la suma de US\$5.135 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una caída de 11% (13% por menores precios a pesar de la suba de las cantidades).

IMPORTACIONES millones de dólares	JUNIO				
	2015		2016		Var. %
TOTAL	5,760	100%	5,135	100%	-11%
Bienes de Capital	994	17%	1,080	21%	9%
Bienes Intermedios	1,613	28%	1,316	26%	-18%
Comb. y lubricantes	1,070	19%	850	17%	-21%
Piezas para bienes de cap.	1,160	20%	831	16%	-28%
Bienes de consumo	552	10%	612	12%	11%
Automotores	346	6%	429	8%	24%
Resto	24	0%	17	0%	-29%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

El saldo comercial para el acumulado de los últimos doce meses alcanzó un déficit de US\$2.028 millones. En el mismo periodo del año anterior, el resultado había sido superavitario en US\$2.809 millones.

Para el acumulado del año (enero-junio), las exportaciones alcanzaron un valor de US\$27.735 millones con una caída de 3% con respecto al mismo periodo del año anterior

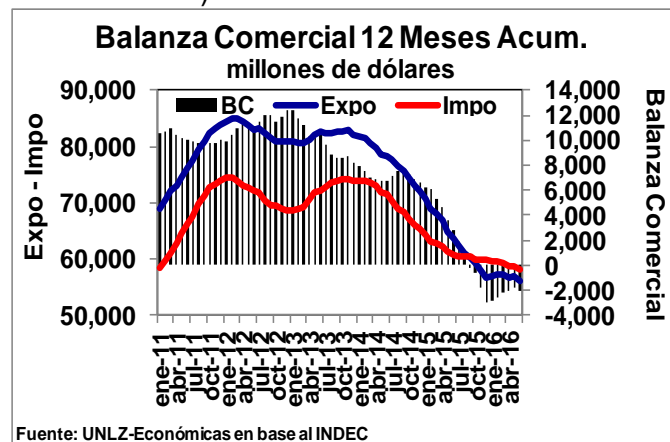
(10% por menos precios a pesar de la suba en las cantidades).

La caída de la demanda brasileña explica gran parte del descenso de las exportaciones. Si se excluye el "efecto Brasil", las exportaciones podrían estar creciendo cerca de 6% en el primer semestre, asegura Marcelo Elizondo de la consultora DNI.

EXPORTACIONES millones de dólares	PRIMER SEMESTRE				
	2015		2016		Var. %
TOTAL	28,463	100%	27,735	100%	-3%
Productos Primarios	7,190	25%	7,879	28%	10%
MOA	11,020	39%	11,424	41%	4%
MOI	8,949	31%	7,530	27%	-16%
Combustibles y Energía	1,304	5%	902	3%	-31%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Por el lado de las importaciones, para el primer semestre del año, alcanzaron una suma de US\$27.256 millones con una disminución de 6% con respecto al mismo periodo del año anterior (14% por menores precios a pesar de la suba de las cantidades).



De esta manera, la balanza comercial de los primeros seis meses del año alcanzó un superávit de US\$479 millones.

El mayor saldo comercial respecto al año pasado responde, según explican en la consultora Abeceb, a una mejora en los términos de intercambio, frente a variaciones relativas de los precios internacionales de las *commodities*.

“El ahorro en importaciones por la caída en el precio del crudo más que compensa la caída en las exportaciones por los menores precios de la soja y los principales cereales, destaca”.

En mayo, los principales socios de las exportaciones argentinas fueron: China, Brasil, Estados Unidos, Vietnam, India, Egipto y España. Por otra parte, los principales países de origen de las importaciones en el período fueron: Brasil, China, Estados Unidos, Alemania, México, Chile y Bolivia.

IMPORTACIONES millones de dólares	PRIMER SEMESTRE				
	2015		2016		Var. %
TOTAL	28,946	100%	27,256	100%	-6%
Bienes de Capital	5,620	19%	5,710	21%	2%
Bienes Intermedios	8,985	31%	7,917	29%	-12%
Comb. y lubricantes	3,477	12%	2,442	9%	-30%
Piezas para bienes de cap.	6,043	21%	5,517	20%	-9%
Bienes de consumo	3,125	11%	3,445	13%	10%
Automotores	1,557	5%	2,128	8%	37%
Resto	140	0%	98	0%	-30%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

La normalización del comercio exterior en los primeros meses del corriente año, a partir de los incentivos que generaron el fin del cepo cambiario y un tipo de cambio que se consideró más competitivo que el predominante en el año anterior, repercutió en una mejora en el balance neto.

Los principales destinos de nuestras exportaciones son el MERCOSUR (20%), China (9%) y la UNIÓN EUROPEA (15%). Por el lado de las importaciones, el MERCOSUR (27%), China (19%) y la Unión Europea (17%) representan más de la mitad de las compras externas.

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	PRIMER SEMESTRE				
	EXPO		IMPO		BC
TOTAL	27,735	100%	27,256	100%	479
Mercosur	5,567	20%	7,242	27%	-1,675
Chile	1,060	4%	520	2%	540
Resto Aladi	1,068	4%	676	2%	392
Nafta	2,773	10%	4,362	16%	-1,589
Unión Europea	4,075	15%	4,604	17%	-529
Asean	2,755	10%	1,098	4%	1,657
China	2,433	9%	5,312	19%	-2,879
Corea del sur	587	2%	498	2%	89
Japón	301	1%	470	2%	-169
India	1,236	4%	354	1%	882
Medio Oriente	1,167	4%	394	1%	773
MAGREB y Egipto	1,853	7%	52	0%	1,801
Resto	2,860	10%	1,674	6%	1,186

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

Las principales zonas y países con los cuales se tiene déficit comercial son el MERCOSUR (-US\$1.465 millones), el NAFTA (-US\$1.589

millones) y China (-US\$2.879 millones). En cambio, los países con los cuales se obtiene los mayores superávits comerciales son India (US\$882 millones) y Chile (US\$540 millones). Las exportaciones a Brasil en el mes de junio alcanzaron los US\$925 millones con una caída anual de 16,6%.

En cambio, las importaciones se ubicaron en US\$1.268 millones con una suba en términos anuales de 1,7%.

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$343 millones en el mes de junio.

Para el acumulado del año (enero-junio), las exportaciones a Brasil alcanzaron la suma de US\$4.250 millones con una caída de 21% con respecto al mismo periodo del año anterior.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	PRIMER SEMESTRE				
	2015		2016		Var. %
TOTAL	5,359	100%	4,250	100%	-21%
Productos Primarios	830	15%	837	20%	1%
MOA	616	11%	616	14%	0%
MOI	3,763	70%	2,701	64%	-28%
Combustibles y Energía	150	3%	97	2%	-35%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Por el lado de las importaciones a Brasil, para el acumulado del año (enero-junio), alcanzaron la suma de US\$6.668 millones con una suba de 2% con respecto al mismo periodo del año anterior.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	PRIMER SEMESTRE				
	2015		2016		Var. %
TOTAL	6,526	100%	6,668	100%	2%
Bienes de Capital	1,007	15%	1,355	20%	35%
Bienes Intermedios	2,349	36%	1,987	30%	-15%
Comb. y lubricantes	4	0%	37	1%	825%
Piezas para bienes de cap.	1,480	23%	1,149	17%	-22%
Bienes de consumo	427	7%	479	7%	12%
Automotores	1,256	19%	1,660	25%	32%
Resto	3		2	-	-33%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

La balanza comercial con Brasil en los primeros seis meses del año fue deficitaria en US\$2.418 millones.