



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Noviembre 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 noviembre. 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. Según el INDEC, la actividad económica medida en el EMAE registró en el mes de agosto un retroceso de 2,6% en términos anuales
2. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados, la actividad en el mes de agosto tuvo una caída de 2,6% en términos anuales.
3. La industria medida en el EMI (INDEC) registró en el mes de septiembre un retroceso de 7,3% en términos anuales.
4. Para Orlando Ferreres y Asociados, la industria registró en el mes de septiembre una disminución de 4,7% en términos anuales.
5. La evolución de la construcción, medida a través del índice ISAC (INDEC) registró en el mes de septiembre una variación negativa de 13,1% en términos anuales.
6. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), el sector retrocedió en el mes de septiembre 17,9% con respecto al mismo mes del año pasado.
7. El resultado primario mes de septiembre alcanzó un déficit de \$38.914 millones, mientras que el resultado financiero fue negativo en \$21.879 millones.
8. La inflación minorista medida a través del IPC-INDEC registró en octubre una suba de 2,4% en términos mensuales. El índice de precios al consumidor en la Ciudad de Buenos Aires (IPCBA) registró en octubre una suba de 2,9% con lo cual la inflación anual se ubicó en 44,7%
9. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en octubre 2,0% en términos mensuales y 25,3% con respecto al mismo mes del año anterior.
10. La balanza comercial del mes de septiembre arrojó un superávit de US\$361 millones.

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

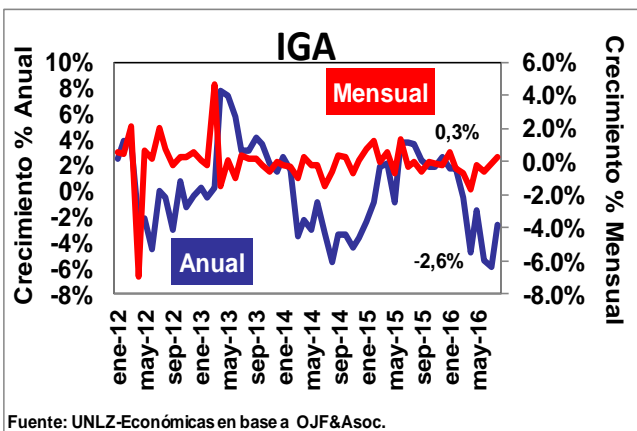
Muchas gracias

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

Actividad Económica

La actividad medida en el EMAE (estimador mensual de actividad económica) registró en el mes de agosto una suba mensual de 0,2% y una caída de 2,6% en términos anuales. En el acumulado del año, la variación fue negativa en 2,3%.

Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad económica registró en agosto una suba de 0,3% en términos mensuales y caída de 2,6% en términos anuales.



Fuente: UNLZ-Económicas en base a OJF&Asoc.

Según OJF & Asoc., se esperaba que los signos de recuperación sean más concretos, por lo que habrá que aguardar al último tramo del año para ver guarismos más alentadores de la mano de la cosecha fina, una mayor entrada de capitales y alguna mejora parcial del comercio minorista por el bono salarial.

Según el INDEC, el EMI (es un indicador de coyuntura que mide la evolución de la producción industrial) registró en el mes de septiembre una caída de 7,3% en términos anuales.

Para el acumulado del año (enero-septiembre), la disminución fue de 4,6% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Con referencia a la encuesta cualitativa industrial (INDEC), que mide expectativas de las firmas, se consultó acerca de las previsiones que tienen para el cuarto trimestre

de 2016 respecto a igual trimestre de 2015. Los principales resultados son los siguientes.

Respecto a la demanda interna, 51,7% anticipa un ritmo estable para el cuarto trimestre de 2016, 27,2% anticipa una baja y 21,1% de las empresas prevé un aumento.

Entre las firmas exportadoras, 55,1% de las empresas consultadas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante el cuarto trimestre de 2016 respecto al mismo trimestre de 2015, 24,6% prevé una suba en sus ventas al exterior y 20,3% opina que disminuirán.

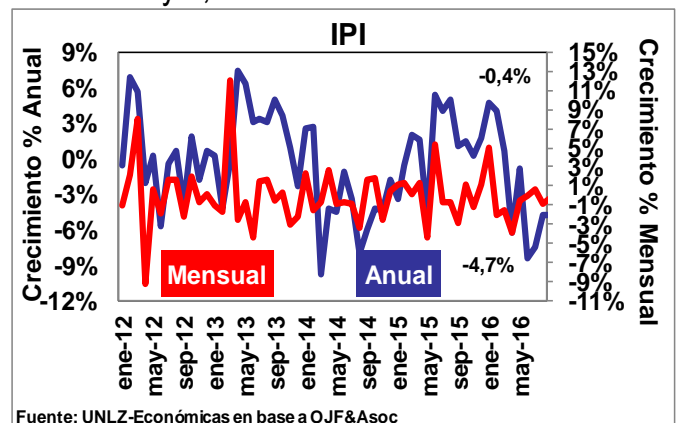
El 66,7% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos respecto al cuarto trimestre de 2015, 18,5% prevé una baja respecto a igual período del año 2015 y 14,8% vislumbra un crecimiento.

El 59,2% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con relación al mismo trimestre del año anterior, 22,4% vislumbra una baja y 18,4% espera un aumento.

El 81,4% de las firmas no indica cambios en la dotación de personal para el cuarto trimestre de 2016, 10,3% vislumbra una disminución y 8,3% anticipa una suba.

Respecto a la cantidad de horas trabajadas del personal afectado al proceso productivo, 70,9% de las empresas anticipa un ritmo estable, 19,4% vislumbra una caída y 9,7% prevé un aumento.

Para la consultora OJF & Asoc., la industria en septiembre disminuyó 0,4% en términos mensuales y 4,7% en términos anuales.



Fuente: UNLZ-Económicas en base a OJF&Asoc.

Según OJF & Asoc., no se ven cambios significativos en los principales rubros, con la excepción del buen rendimiento de la industria química, que hagan esperar una sólida recuperación en los niveles de producción para el último trimestre del año.

Según el INDEC, la actividad de la construcción medida en el ISAC, en el mes de septiembre registró una disminución de 13,1% en términos anuales. En cambio, para el acumulado del año (enero-septiembre), la caída fue de 12,8% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Los datos del consumo aparente de los insumos para la construcción en el mes de septiembre último muestran, con relación a igual mes del año anterior, bajas de 21,2% en hierro redondo para hormigón, 14,5% en artículos sanitarios de cerámica, 14% en ladrillos huecos, 13,9% en resto de insumos (incluye vidrio para construcción y tubos de acero sin costura), 12,9% en pisos y revestimientos cerámicos, 11,5% en cemento portland, 9,1% en pinturas para construcción, 5,1% en placas de yeso y 3,2% en asfalto.

Asimismo, si se analizan las variaciones del acumulado durante los primeros nueve meses del año en su conjunto, en relación a igual período del año anterior, se observan caídas de 31,1% en resto de insumos, 26,9% en asfalto, 19,3% en hierro redondo para hormigón, 12,3% en cemento portland, 10,2% en ladrillos huecos, 6,8% en pisos y revestimientos cerámicos, 6% en placas de yeso y 5,7% en pinturas para construcción. En tanto se registró una suba de 0,7% en artículos sanitarios de cerámica.

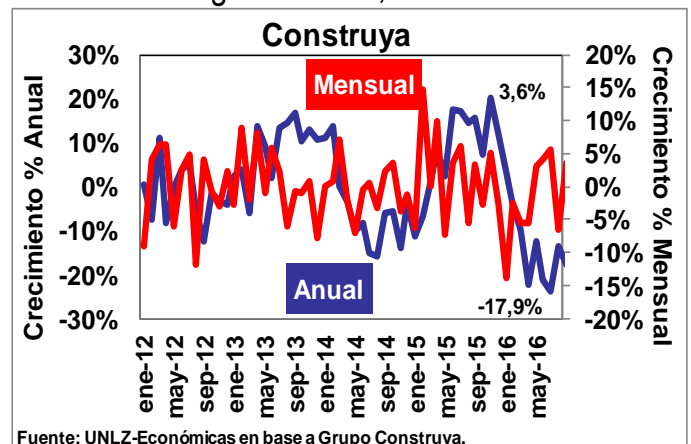
Los resultados obtenidos por la encuesta cualitativa de la construcción, realizada a grandes empresas del sector, muestran expectativas favorables con respecto al nivel de actividad esperado para el para el último trimestre del año 2016. Quienes prevén

cambios en el nivel de actividad se inclinan preferentemente hacia la suba, tanto se dedican a realizar principalmente obras privadas como públicas.

En efecto, 48% de las empresas que realizan obras privadas prevé que el nivel de actividad del sector aumentará durante el último trimestre del año, mientras que 40% estimó que no cambiará y 12% que disminuirá. Los que estimaron una suba del nivel de actividad del sector durante los próximos tres meses la atribuyeron fundamentalmente a los nuevos planes de obras públicas (34%), al reinicio de obras públicas (18,6%) y al crecimiento de la actividad económica (12,8%), entre otras razones.

En tanto, entre las empresas dedicadas fundamentalmente a la obra pública, 51% opinó que la actividad aumentará durante el próximo trimestre, 40,8% que no cambiará y 8,2% cree que disminuirá. Quienes estimaron una suba, la atribuyeron principalmente a los nuevos planes de obras públicas (39,2%), al reinicio de las obras públicas (34,6%) y al crecimiento de la actividad económica (13,4%) entre otras razones.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en septiembre registró una suba de 3,6% en términos mensuales y una caída de 17,9% con respecto al mismo mes del año pasado. En el acumulado del año, la variación es negativa en 14,2%.



Precios y Salarios

El IPC registró en octubre una variación de 2,4% en términos mensuales. Los mayores incrementos se dieron en vivienda y servicios básicos (10,7%), indumentaria (3,6%), atención médica y gastos para la salud (3,4%) y alimentos y bebidas (1,5%). El único rubro que registró una caída fue transporte y comunicaciones básicos (-0,1%).

IPC-INDEC	oct-16
Nivel General	2,4%
Alimentos y bebidas	1,5%
Indumentaria	3,6%
Vivienda y servicios básicos	10,7%
Equipamiento y mantenimiento para el hogar	0,5%
Atención médica y gastos para la salud	3,4%
Transporte y comunicaciones	-0,1%
Esparcimiento	0,8%
Educación	1,0%
Otros bienes y servicios	1,4%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al INDEC

El índice de precios al consumidor en la Ciudad de Buenos Aires (IPCBA) registró en octubre una suba de 2,9% con lo cual la inflación anual se ubicó en 44,7%, según informó la Dirección General de Estadística y Censos porteña. En el acumulado del año, los precios crecieron 36,6%.

IPC-CABA	Mensual	Anual
General	2,9%	44,7%
Vivienda, electricidad, agua y otros	8,6%	68,6%
Transporte	0,9%	43,0%
Prendas de vestir y calzado	4,7%	38,7%
Educación	0,6%	32,1%
Bienes y servicios varios	2,1%	39,9%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	0,9%	38,0%
Salud	4,8%	49,1%
Bebidas alcohólicas y tabaco	1,9%	71,3%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	1,8%	41,3%
Recreación y cultura	1,2%	35,8%
Restaurantes y hoteles	1,4%	41,5%
Comunicaciones	0,6%	35,3%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a Estadística- CABA

En octubre la variación del IPCBA respondió principalmente a las subas de las divisiones vivienda, agua, electricidad y otros combustibles, salud, prendas de vestir y calzado y alimentos y bebidas no alcohólicas,

que en conjunto explicaron el 78% del alza del nivel general.

Si se excluye el impacto de la suba de las tarifas de gas por red, la variación mensual del nivel general alcanza un 1,8% y la tasa de incremento anual se mantiene estable en torno al 43,2%.

Según el INDEC, los precios mayoristas registraron una suba mensual de 0,8%, mientras que la variación acumulada (enero-octubre) fue de 30,8%. Productos nacionales e importados registraron una variación 0,8% y de 0,6% en términos mensuales y aumentaron 31,0% y 27,7% en el acumulado de 2016.

El índice de costo de la construcción registró en el mes de octubre una suba mensual de 4,8% y de 29,7% en el acumulado del año. Las variaciones mensuales fueron las siguientes: materiales (1,5%), mano de obra (7,1%) y gastos generales (5,4%). Con respecto al periodo enero-octubre, se observan incrementos de 23,5% en materiales; 31,5% en mano de obra y 46,1% en gastos generales.

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

En San Luis, la inflación medida en el IPC registró en septiembre un crecimiento de 1,7% en términos mensuales y de 40% con respecto al mismo mes del año anterior. Para el acumulado del año la suba fue de 26,1%.

Las mayores subas mensuales se dieron en indumentaria (5,1%), alimentos y bebidas (1,5%), vivienda y servicios básicos (1,4%) y transporte y comunicaciones (1,3%).

La información sobre salarios todavía no está disponible. Cuando el INDEC la de a conocer nuevamente, será incorporada en esta sección, como se solía realizar.

Fiscal

El resultado fiscal del mes de septiembre alcanzó un déficit primario de \$38.914 millones. El tesoro recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$1.252 millones. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido deficitario en \$40.166 millones.

En igual mes del año anterior, los ingresos extraordinarios habían sido de \$17.643 millones y el resultado primario ajustado había sido deficitario en \$24.143 millones.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	SEPTIEMBRE		Variación	
	2015	2016	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	116,957	129,870	12,913	11,0%
Recursos tributarios	60,212	74,911	14,699	24,4%
Recursos Seguridad Social	35,038	46,070	11,032	31,5%
Otros recursos	21,707	8,889	-12,818	-59,0%
GASTO PRIMARIO	123,457	168,784	45,327	36,7%
Salarios	17,288	24,103	6,815	39,4%
Bienes y Servicios	6,377	6,431	54	0,8%
Seguridad Social	46,402	62,856	16,455	35,5%
Transferencias	32,472	56,754	24,281	74,8%
Al Sector privado	26,472	46,920	20,448	77,2%
A Provincias	1,940	5,265	3,324	171,3%
A Universidades Nacionales	4,060	4,570	510	12,6%
Otros conceptos	5,328	4,486	-842	-15,8%
Gastos de capital	15,270	13,888	-1,382	-9,0%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	-6,500	-38,914	-32,414	498,7%
Rentas de la propiedad FGS, BCRA y deuda pública	13,577	17,035	3,458	25,5%
RESULTADO FINANCIERO	-20,077	-21,879	-1,802	9,0%

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

Los ingresos crecieron en \$12.913 millones (11,0%), mientras que el gasto primario avanzó en \$45.535 millones (36,7%).

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$129.870 millones. Los recursos tributarios subieron 24,4% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 31,5%.

El gasto primario se ubicó en \$168.784 millones en el mes de septiembre. El rubro salarios subió 39,4% en términos anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios aumentó en 0,8%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$46.920 millones con un crecimiento anual de 77,2%. Las transferencias recibidas a las provincias sumaron \$5.265 millones con una suba de 171,3%. Las universidades recibieron en septiembre \$4.570

millones creciendo 12,6% con respecto al mismo mes del año pasado.

El resultado financiero de septiembre fue deficitario en \$21.879 millones, debido al impacto que tuvieron las rentas de propiedad en el mes (\$17.035 millones).

Para el acumulado del año (enero-septiembre), el resultado primario registró déficit de \$223.066 millones con una suba en términos anuales de 276,1%.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	NUEVE MESES		Variación	
	2015	2016	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	965,792	1,108,023	142,232	14,7%
Recursos tributarios	527,372	646,091	118,718	22,5%
Recursos Seguridad Social	304,823	406,299	101,476	33,3%
Otros recursos	133,596	55,634	-77,962	-58,4%
GASTO PRIMARIO	1,025,108	1,331,089	305,981	29,8%
Salarios	139,060	185,567	46,506	33,4%
Bienes y Servicios	49,641	51,047	1,406	2,8%
Seguridad Social	371,749	513,000	141,251	38,0%
Transferencias	286,926	404,456	117,530	41,0%
Al Sector privado	236,982	323,724	86,742	36,6%
A Provincias	16,934	36,461	19,527	115,3%
A Universidades nacionales	33,011	44,272	11,261	34,1%
Otros conceptos	48,676	49,250	574	1,2%
Gastos de capital	127,404	125,658	-1,746	-1,4%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	-59,316	-223,066	-163,750	276,1%
Rentas de la propiedad FGS, BCRA y deuda pública	80,235	-39,104	-119,339	
RESULTADO FINANCIERO	-139,551	-183,962	-44,411	31,8%

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

Los recursos totales crecieron un 14,7% en términos anuales (los tributarios lo hicieron al 22,5% mientras que los de seguridad social aumentaron 33,3%). A su vez, el gasto primario creció 29,8%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$323.724 millones con un crecimiento de 36,6%. Las provincias recibieron \$36.461 millones, lo cual representa un suba de 115,3% en términos anuales.

El gasto en salarios creció 33,4% mientras que el destinado a bienes y servicios creció en un 2,8%. Finalmente, el resultado financiero negativo fue de \$183.962 millones con una suba de 31,8% en términos anuales.

Cabe destacar que el incremento del gasto por encima del ingreso, que colaboró para incrementar el déficit fiscal acumulado para lo que va del año, no parece estar justificado en la anunciada reactivación de la obra pública con la

que el gobierno espera provocar un rebote en los niveles de actividad que permita salir de la recesión en la que se encuentra la economía desde mediados de 2015.

La recaudación del mes de octubre alcanzó la suma de \$167.196 millones, con una suba de 24,4% en términos anuales según informó la AFIP y continúa creciendo por debajo de la inflación, que supera el 40%.

RECAUDACIÓN millones de pesos	OCTUBRE		Variación	
	2015	2016	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	134,417	167,196	32,779	24,4%
IMPUESTOS	91,412	112,183	20,771	22,7%
Ganancias	33,034	35,685	2,652	8,0%
IVA	38,927	49,254	10,328	26,5%
Créditos y débitos	8,776	11,237	2,461	28,0%
COMERCIO EXTERIOR	8,773	9,543	769	8,8%
Derechos importaciones	3,186	4,763	1,578	49,5%
Derechos exportaciones	5,522	4,689	-834	-15,1%
SEGURIDAD SOCIAL	34,232	45,470	11,239	32,8%
Aportes personales	13,840	17,994	4,154	30,0%
Contribuciones patronales	19,754	26,325	6,571	33,3%

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

Ganancias tuvo una suba anual de 8,0% alcanzando los \$35.685 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 26,5% en términos anuales llegando a \$49.254 millones.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó la suma de \$11.237 millones con un aumento de 28% en términos anuales.

Los derechos a las exportaciones disminuyeron 15,1% alcanzando la suma de \$4.689 millones, mientras que los derechos a las importaciones, se incrementaron 49,5% alcanzado los \$4.763 millones.

Los aportes personales se incrementaron en 30% mientras que las contribuciones patronales subieron 33,3% en términos anuales.

Para el acumulado del año (enero-octubre) se registró una recaudación de \$1.612.399 millones. Con una variación anual de 27,6% con respecto al mismo periodo del año pasado. Ganancias subió 13,8% mientras que el IVA lo hizo en 35,5%.

Los derechos a las exportaciones disminuyeron 7,5% y se ubicaron en \$62.533 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 63,0% y alcanzaron los \$45.739 millones.

Los aportes personales subieron 31,2% y se ubicaron en \$175.132 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 33,2% y alcanzaron los \$257.153 millones.

RECAUDACIÓN millones de pesos	DIEZ MESES		Variación	
	2015	2016	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	1,263,425	1,612,339	348,914	27,6%
IMPUESTOS	834,535	1,060,766	226,231	27,1%
Ganancias	310,264	352,966	42,702	13,8%
IVA	351,546	476,256	124,709	35,5%
Créditos y débitos	78,767	106,250	27,483	34,9%
COMERCIO EXTERIOR	96,243	109,145	12,902	13,4%
Derechos importaciones	28,064	45,739	17,675	63,0%
Derechos exportaciones	67,618	62,533	-5,085	-7,5%
SEGURIDAD SOCIAL	332,647	442,428	109,781	33,0%
Aportes personales	133,484	175,132	41,648	31,2%
Contribuciones patronales	193,109	257,153	64,043	33,2%

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

El Gobierno apunta a cerrar el año con un déficit primario del 4,8% del PIB, lo que implica un acumulado anual de \$378.000 millones según el Ministerio de Economía.

El indicador es seguido de cerca por el mercado financiero, ya que representa una medida de la capacidad de un país para honrar sus compromisos financieros.



Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en octubre alcanzaron la suma de \$1.569.428 millones, creciendo 5,6% (\$83.834 millones) en términos mensuales y 36,3% (\$417.851 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado subieron 2% (\$20.294 millones) con respecto a septiembre y 25,3% (\$207.697 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
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	48.2%	37.7%	22.7%	29.5%	50.7%	47.3%
mar-16	45.9%	34.8%	19.6%	40.5%	44.0%	49.9%
abr-16	41.2%	30.6%	20.4%	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%
ago-16	36.6%	26.1%	17.4%	24.6%	30.7%	53.0%
sep-16	36.6%	25.5%	17.0%	26.1%	28.6%	56.3%
oct-16	37.9%	25.3%	19.0%	27.9%	26.0%	61.9%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, plazo fijo creció 0,1% (\$344 millones), cuenta corriente aumentó 4% (\$8.770) y caja de ahorro registró una suba de 3,3% (\$8.214 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo 26% (\$104.866 millones), caja de ahorro 27,9% (\$55.960 millones) y cuenta corriente 19% (\$36.165 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado en el mes de octubre crecieron 12,5% (US\$1.618 millones) en términos mensuales y 61,9% (US\$5.567 millones) en la comparación anual.

Los depósitos totales del sector público en el mes de octubre alcanzaron la suma de \$319.831 millones con una suba de 13,2% en términos mensuales (\$37.219 millones) y de 30,3% en términos anuales (\$74.393 millones).

Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron en el mes de octubre la suma de \$1.015.599 millones con una suba mensual de

2,4% (\$23.747 millones). En términos anuales, el incremento fue de 29,1% (\$228.793 millones).

Los créditos privados en pesos crecieron con respecto a septiembre 2,2% (\$18.199 millones) y 18,5% (\$129.054 millones) en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
oct-15	32.2%	33.6%	22.3%	27.5%	19.8%	26.2%	22.6%	43.1%	-2.5%
nov-15	35.2%	36.7%	26.0%	23.9%	18.2%	20.8%	21.1%	40.5%	-5.2%
dic-15	37.8%	38.9%	26.0%	20.9%	16.7%	16.4%	20.1%	36.4%	-12.6%
ene-16	35.7%	36.8%	35.9%	38.7%	15.2%	23.3%	36.5%	54.5%	-8.8%
feb-16	35.4%	33.4%	37.0%	34.7%	14.9%	22.4%	35.7%	52.0%	0.3%
mar-16	35.9%	31.8%	30.8%	32.3%	14.4%	21.9%	35.4%	51.3%	8.0%
abr-16	34.2%	29.0%	32.3%	28.9%	14.3%	21.1%	28.5%	48.0%	12.8%
may-16	33.1%	26.2%	31.9%	26.9%	13.6%	19.5%	25.0%	41.3%	26.2%
jun-16	32.0%	22.9%	22.5%	26.4%	12.4%	17.2%	22.2%	37.9%	37.1%
jul-16	31.4%	19.3%	20.8%	20.2%	10.0%	14.5%	19.4%	34.2%	49.3%
ago-16	31.3%	16.1%	20.5%	13.5%	8.8%	12.2%	16.0%	30.5%	62.9%
sep-16	31.1%	20.8%	22.7%	7.8%	9.7%	24.2%	32.3%	39.1%	96.2%
oct-16	30.3%	18.5%	25.9%	3.1%	9.2%	24.5%	32.5%	32.3%	128.6%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

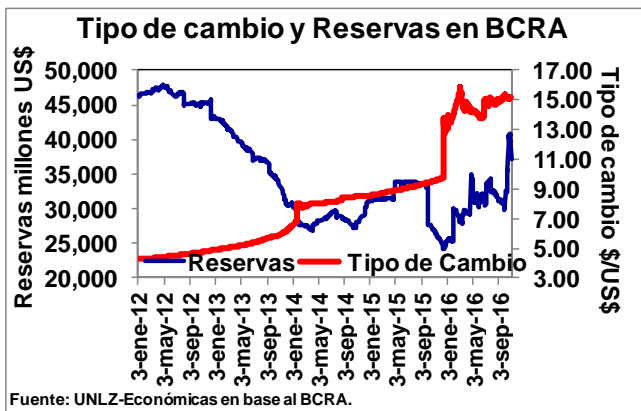
En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: adelantos 4,3%, personales 3,9%, prendarios 3,7% y tarjetas 2,6%.

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente. Personales fue el componente más dinámico en octubre. Creció 32,5% (\$49.528 millones). Le siguen tarjetas con una variación de 32,3% (\$49.618 millones) y adelantos con una suba de 25,9% (\$22.065 millones).

Al igual que los depósitos, las operaciones nominadas en dólares son aquellas que experimentan las mayores tasas de crecimiento.

Las reservas en el mes de octubre alcanzaron en promedio la suma de US\$36.430 millones con una suba mensual de 17,9% (US\$5.544 millones) y de 29,6% en términos anuales (US\$8.324 millones).

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante octubre un valor de \$15,17 por dólar y se apreció 0,6% en términos mensuales. En cambio, en términos anuales, se depreció 59%.



La base monetaria en octubre alcanzó la suma de \$695.131 millones. Este dato representa un crecimiento mensual de 2% (\$13.842 millones) y de 27,6% (\$150.543 millones) en términos anuales.

Periodo	BASE MONETARIA (M\$)			
	Circulante Público	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
oct-15	39.0%	27.6%	29.1%	35.8%
nov-15	39.3%	27.4%	34.7%	37.2%
dic-15	36.5%	28.9%	56.5%	40.5%
ene-16	33.0%	38.8%	30.0%	32.8%
feb-16	30.4%	53.3%	-0.3%	25.0%
mar-16	28.9%	55.7%	23.0%	29.5%
abr-16	26.5%	58.9%	18.9%	27.1%
may-16	23.9%	48.0%	20.0%	24.8%
jun-16	20.8%	36.2%	41.2%	26.7%
jul-16	18.5%	38.7%	62.9%	29.9%
ago-16	17.7%	37.6%	58.5%	28.2%
sep-16	17.1%	38.6%	58.1%	27.7%
oct-16	17.1%	36.9%	57.8%	27.6%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Circulante en poder del público creció 1,3% (\$5.942 millones); circulante en poder de los bancos aumentó 7,2% (\$3.613 millones) y cta cte en el BCRA creció 2,3% (\$4.287 millones). En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder del público creció 17,1% (\$65.285 millones) y circulante en poder de los bancos subió 36,9% (\$14.554 millones). Cuenta corriente en el BCRA creció 57,8% (\$70.705 millones).

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)¹, se observan las siguientes tasas de variación mensuales: M1 (2,1%), M2 (3%) y M3 (0,9%).

Con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (16,2%), M2 (26,3%) y M3 (24,8%).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
oct-15	39.0%	34.8%	36.0%	39.7%
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%
ago-16	17.7%	17.6%	19.4%	23.4%
sep-16	17.1%	17.1%	20.6%	22.8%
oct-16	17.1%	16.2%	26.3%	24.8%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Las tasas de interés de los mercados inter-financieros se mantuvieron dentro del corredor de países establecido por el Banco Central, mientras que el resto de las tasas de interés del mercado monetario disminuyeron.

En particular, descendieron las principales tasas aplicadas sobre los préstamos asociados a la actividad comercial: documentos descontados y a sola firma y también la aplicada sobre los préstamos personales.

La tasa para las LEBAC de 35 días se ubicó en 26,7%, mientras que la tasa de interés de las operaciones de call a 1 día hábil promedió 26,1%.

Las tasas de interés pasivas continuaron descendiendo, aunque de manera menos pronunciada que en meses previos. La BADLAR –tasa de interés por depósitos a plazo fijo de \$1 millón y más, de 30 a 35 días de plazo– de bancos privados, promedió 22,1%.

De manera similar, la tasa de interés pagada por las entidades privadas por los depósitos a plazo fijo de hasta \$100 mil y hasta 35 días de plazo promedió 19,4% en octubre.

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 septiembre registró un superávit de US\$361 millones. En el mismo mes del año anterior, el déficit fue de US\$357 millones.

La mejora se explica por la caída en las importaciones producto del menor nivel de actividad económica. Es una dinámica lógica en un contexto de depresión de la industria y de la inversión privada.

Las exportaciones en el mes de septiembre alcanzaron la suma de US\$5.040 millones con una caída de 12% con respecto al mismo mes del año pasado (3% por menores cantidades a pesar de la suba en los precios).

EXPORTACIONES millones de dólares	SEPTIEMBRE				
	2015		2016	Var. %	
TOTAL	5,163	100%	5,040	100%	-2%
Productos Primarios	1,266	25%	1,297	26%	2%
MOA	2,291	44%	1,924	38%	-16%
MOI	1,480	29%	1,659	33%	12%
Combustibles y Energía	126	2%	160	3%	27%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

A nivel de sub-rubros se observaron mayores ventas de cereales, cuyo incremento fue 16,7%, mientras que las semillas y las oleaginosas registraron una caída de 23,1%.

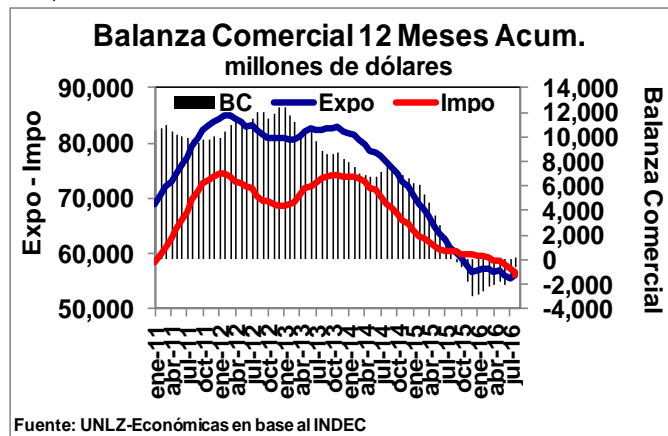
Por el lado de las importaciones, en el mes de septiembre alcanzaron la suma de US\$4.679 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una caída de 15,2% (9,3% por menores cantidades y el resto por menores precios).

IMPORTACIONES millones de dólares	SEPTIEMBRE				
	2015		2016	Var. %	
TOTAL	5,520	100%	4,679	100%	-15%
Bienes de Capital	1,141	21%	1,095	23%	-4%
Bienes Intermedios	1,556	28%	1,302	28%	-16%
Comb. y lubricantes	664	12%	332	7%	-50%
Piezas para bienes de cap.	1,211	22%	878	19%	-27%
Bienes de consumo	632	11%	700	15%	11%
Automotores	287	5%	354	8%	23%
Resto	28	1%	18	0%	-36%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

El saldo comercial para el acumulado de los últimos doce meses alcanzó un superávit de US\$81 millones. En el mismo periodo del año

anterior, el resultado había sido deficitario en US\$241 millones.



Para el acumulado del año (enero-septiembre), las exportaciones alcanzaron un valor de US\$43.621 millones. Con una disminución de 1,6%.

EXPORTACIONES millones de dólares	NUEVE MESES				
	2015		2016	Var. %	
TOTAL	44,329	100%	43,621	100%	-2%
Productos Primarios	11,137	25%	12,691	29%	14%
MOA	18,022	41%	17,503	40%	-3%
MOI	13,498	30%	12,129	28%	-10%
Combustibles y Energía	1,671	4%	1,298	3%	-22%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Por el lado de las importaciones, para los primeros nueve meses del año, alcanzaron una suma de US\$41.533 millones con una disminución de 8,9%.

Como se mencionó anteriormente, la contracción en el nivel de actividad, provocó una caída en las compras externas, especialmente en bienes intermedios y piezas y accesorios vinculados a la industria.

De esta manera, la balanza comercial del acumulado del año (nueve meses) alcanzó un superávit de US\$2.089 millones. En el mismo periodo del año anterior, se había registrado un déficit de US\$1.243 millones.

Los principales socios de las exportaciones argentinas fueron: Brasil, China, Estados Unidos, Chile, Vietnam y Suiza. Por otra parte, los principales países de origen de las importaciones en el período fueron: Brasil, China, Estados Unidos, Alemania, Francia y México.

Los principales destinos de nuestras exportaciones son el MERCOSUR (20%) 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.

IMPORTACIONES millones de dólares	NUEVE MESES				Var. %
	2015		2016		
TOTAL	45,572	100%	41,533	100%	-9%
Bienes de Capital	8,687	19%	8,579	21%	-1%
Bienes Intermedios	13,706	30%	11,752	28%	-14%
Comb. y lubricantes	5,829	13%	3,945	9%	-32%
Piezas para bienes de cap.	9,642	21%	8,447	20%	-12%
Bienes de consumo	4,990	11%	5,443	13%	9%
Automotores	2,509	6%	3,213	8%	28%
Resto	209	0%	153	0%	-27%

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\$2.403 millones), el NAFTA (-US\$2.027 millones), la Unión Europea (-\$878 millones) y China (-US\$3.879 millones).

En cambio, los países con los cuales se obtiene los mayores superávits comerciales son India (US\$1.231 millones) y Chile (US\$1.151 millones).

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	NUEVE MESES				BC
	EXPO		IMPO		
TOTAL	43,621	100%	41,533	100%	2,089
Mercosur	8,629	20%	11,032	27%	-2,403
Chile	1,689	4%	538	1%	1,151
Resto Aladi	1,769	4%	927	2%	842
Nafta	4,617	11%	6,644	16%	-2,027
Unión Europea	6,371	15%	7,249	17%	-878
Asean	4,351	10%	1,746	4%	2,605
China	4,055	9%	7,934	19%	-3,879
Corea del sur	682	2%	693	2%	-11
Japón	477	1%	727	2%	-250
India	1,767	4%	536	1%	1,231
Medio Oriente	1,738	4%	682	2%	1,056
MAGREB y Egipto	2,977	7%	155	0%	2,822
Resto	4,499	10%	2,670	6%	1,829

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

Las exportaciones a Brasil en el mes de septiembre alcanzaron los US\$762 millones con una caída anual de 14,1%.

En cambio, las importaciones se ubicaron en US\$1.118 millones con una suba en términos anuales de 1,2%.

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$356 millones en el mes de agosto con un crecimiento de 63% en términos anuales.

Para el acumulado del año (enero-septiembre), las exportaciones a Brasil alcanzaron la suma de US\$6.546 millones con una caída de 18,0% con respecto al mismo periodo del año anterior.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	NUEVE MESES				Var. %
	2015		2016		
TOTAL	7,986	100%	6,546	100%	-18%
Productos Primarios	1,180	15%	1,344	21%	14%
MOA	943	12%	977	15%	4%
MOI	5,681	71%	4,091	62%	-28%
Combustibles y Energía	182	2%	133	2%	-27%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Por el lado de las importaciones a Brasil, para el acumulado del año (enero-septiembre), alcanzaron la suma de US\$10.077 millones con una suba de 0,9% con respecto al mismo periodo del año anterior.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	NUEVE MESES				Var. %
	2015		2016		
TOTAL	9,985	100%	10,077	100%	1%
Bienes de Capital	1,537	15%	2,204	22%	43%
Bienes Intermedios	3,509	35%	2,887	29%	-18%
Comb. y lubricantes	13	0%	54	1%	315%
Piezas para bienes de cap.	2,278	23%	1,757	17%	-23%
Bienes de consumo	669	7%	773	8%	16%
Automotores	1,975	20%	2,399	24%	21%
Resto	4		3	-	-25%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

La balanza comercial con Brasil en el acumulado del año (enero-septiembre) fue deficitaria en US\$3.531 millones.

El saldo de la balanza comercial en el mes de septiembre fue superavitaria en US\$361 millones. Si en este período hubiesen prevalecido los precios del mismo mes del año anterior, el saldo comercial habría arrojado, en cambio, un superávit de US\$6 millones.

Bajo este supuesto el país tuvo una ganancia en los términos del intercambio de US\$380 millones.