



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Agosto 2018

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. Los hechos más destacados en materia económica son los siguientes.

Actividad Económica: El índice EMAE registró en el mes de mayo una caída de 5,8% en términos anuales. Según la consultora OJF & Asoc, la actividad económica registró en el mismo mes un retroceso anual de 3,1%. En el acumulado del año, el INDEC informó que la actividad creció 0,6%. La industria medida en el EMI registró en junio una contracción de 8,1% en términos anuales. Según la consultora OJF & Asoc., la industria registró en el mes de junio una caída de 5,0% en términos anuales.

La actividad de la construcción medida en el ISAC registró en el mes de junio una variación negativa de 0,1%. Para el grupo Construya, la actividad de la construcción registró una caída de 5,4% en términos anuales.

Precios: La inflación nacional de julio de 2018 registró una variación de 3,1% con respecto al mes anterior y alcanzó el 31,2% en términos anuales. Los precios mayoristas, registraron una variación mensual de 4,7% y en la comparación anual registraron una variación de 47,1%.

Fiscal: El resultado fiscal del mes de junio alcanzó un déficit primario de \$56.664 millones. Este valor representa una reducción de 0,7% en términos anuales. El déficit financiero alcanzó un valor de \$88.866 millones, registrando una contracción de 3,3% en términos anuales.

Monetario: Los depósitos en pesos del sector privado crecieron 3,4% con respecto a junio y 27,3% en términos anuales. Las reservas en el mes de junio alcanzaron la suma de US\$60.103 millones con una suba mensual de 12,7% y de 25,4% en términos anuales.

Sector Externo: El resultado comercial del mes de junio registró un déficit de US\$382 millones con un crecimiento de 50,9% en términos anuales. El déficit de la Balanza Comercial acumulado durante los últimos 12 meses se encuentra en torno a los US\$11.000 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**

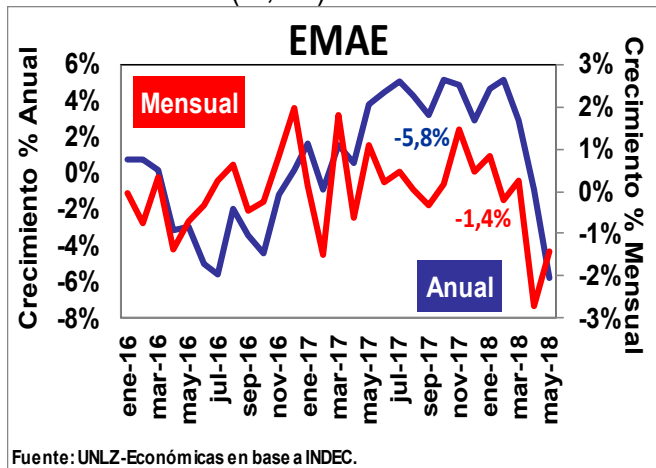
Actividad Económica

El índice EMAE (Estimador Mensual de Actividad Económica) publicado por el INDEC, registró en el mes de mayo una caída de 1,4% en términos mensuales y de 5,8% en términos anuales. En el acumulado del año, la variación es de 0,6%.

La contracción del mes se explica por el desplome de la actividad agropecuaria (-35,2%) debido a la sequía que está sufriendo el sector. Fue la mayor caída desde julio 2009 y se esperan al menos dos trimestres consecutivos recesivos. Además de los problemas climatológicos, se agregaron las turbulencias financieras y bursátiles de los meses de abril y mayo.

Analizando el comportamiento del EMAE por sectores de actividad, los sectores que más crecieron fueron construcción (4,4%), intermediación financiera (10,8%) y actividades inmobiliarias (4,0%).

En cambio, las caídas más importantes - además de la mencionada del sector agropecuario- se destaca pesca (-29,2%) y transporte y comunicaciones (-4,9%).



Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad económica registró en el mes de mayo una caída mensual de 1,2% y de 3,1% en términos anuales.

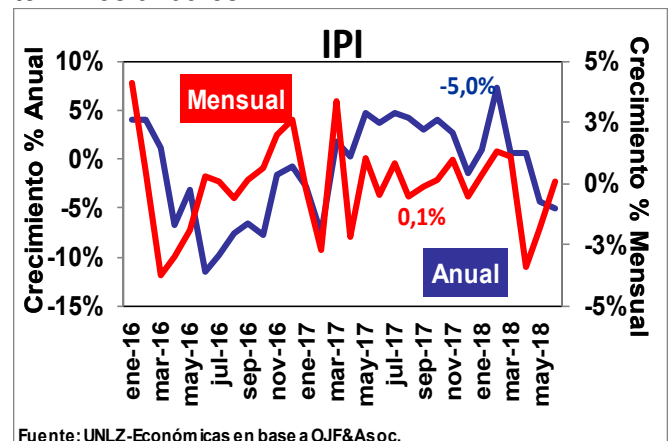
La contracción del mes se debe a una caída en los sectores productores de bienes, especialmente el agropecuario producto de la sequía. Con una cosecha de soja y maíz que se

estiman un 34% y 18% más bajas con respecto a la campaña anterior.

Según el INDEC, la industria medida en el EMI (Estimador Mensual Industrial) registró en junio una caída de 8,1% en términos anuales. En el acumulado del año, la variación fue de 1%.

Los bloques industriales registraron tasas de variaciones negativas, con la excepción de industrias metálicas básicas (9,8%). Las mayores caídas fueron en industrias del tabaco (-9,7%), industria textil (-10,8%), caucho y plástico (-11,1%), industria automotriz (-11,8%) y refinación de petróleo (-19,9%).

Según la consultora OJF & Asoc., la industria registró en el mes de junio en una suba de 0,1% en términos mensuales y una caída de 5% en términos anuales.



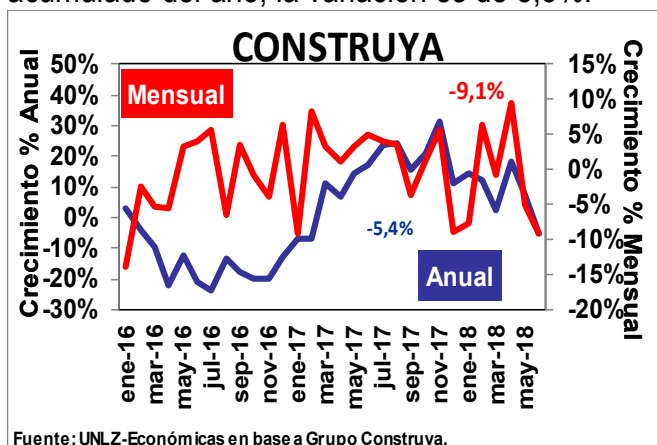
Según OJF & Asoc., la caída del mes estuvo influenciada por las bajas en los sectores más relevantes: alimentos y bebidas (-6,8%) y automotores (-13,4%). Las perspectivas de corto plazo no son alentadoras, considerando el contexto macroeconómico local y un panorama internacional también poco favorable.

La actividad de la construcción medida en el ISAC (Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción-INDEC) registró en el mes de junio una caída de 0,1% con respecto al mismo mes del año pasado. En el acumulado del año, la variación fue de 10,9%.

Analizando los insumos de la construcción, se observan los siguientes incrementos anuales: asfalto (9,4%), hierro redondo para hormigón

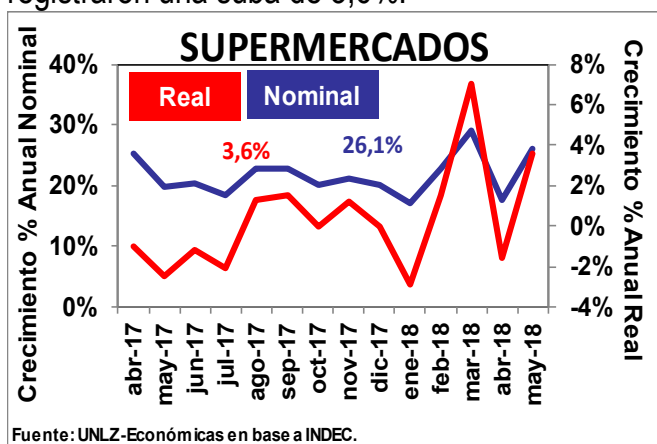
(2%) y pisos y revestimientos cerámicos (8,7%). Las bajas fueron en ladrillos huecos (-8,8%), cemento Portland (-3,5%) y cales (-1,0%).

Para el Grupo Construya (Empresas líderes del sector), la actividad de la construcción registró en el mes de junio una caída de 9,1% en términos mensuales y de 5,4% en términos anuales. En el acumulado del año, la variación es de 5,3%.



Fuente: UNLZ-Económicas en base a Grupo Construya.

Según el INDEC, las ventas corrientes en Supermercados en el mes de mayo registraron un crecimiento de 26,1% en términos anuales alcanzando un monto de \$33.594 millones. En cambio, para este mismo periodo de comparación, las ventas a precios constantes registraron una suba de 3,6%.



Fuente: UNLZ-Económicas en base a INDEC.

Analizando las variaciones corrientes por grupo de artículos, las mayores subas se dieron en electrónicos y artículos para el hogar (86%), indumentaria, calzado y textiles para el hogar (26%) y alimentos y bebidas (22,4%).

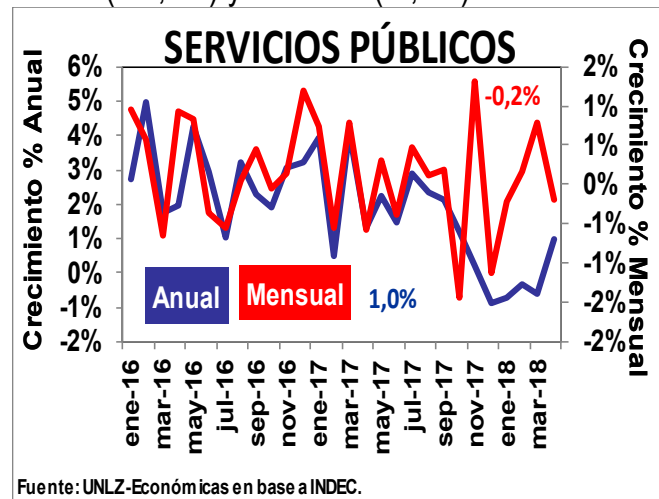
Según el INDEC, las ventas corrientes de los Centros de Compras (Shopping) alcanzaron en el mes de mayo un valor de \$6.025 millones, con un crecimiento anual de 31,8%. En cambio, a precios constantes, la variación fue de 12% para el mismo periodo

Analizando el comportamiento por rubros, electrónicos, electrodomésticos y computación creció 78,3%; ropa y accesorios deportivos subió 36,0% y diversión y esparcimiento (32,4%).

Por regiones, las variaciones corrientes son: en la Ciudad de Buenos Aires el crecimiento fue de 27,2%. En cambio, en el Gran Buenos Aires, la fue de 31,8%.

Los Servicios Públicos según el INDEC en el mes de mayo cayeron 1,2% en términos mensuales y 2,1% en términos anuales.

Si se analiza por sectores de actividad, las mayores subas se dieron en recolección de residuos (13,5%) y transporte de pasajeros (2,9%). En cambio, hubo caídas en servicio de correo (-11,4%) y telefonía (-4,9%).



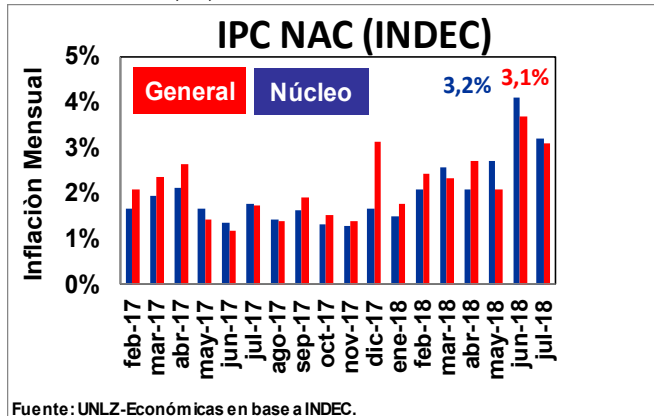
Fuente: UNLZ-Económicas en base a INDEC.

Hace algunos años, telefonía era el sector que más crecía, mientras que actualmente registra tasas de variación negativas, reflejando que ha llegado a una situación de amesetamiento y/o estancamiento.

Precios y salarios

La inflación nacional de julio de 2018 registró una variación de 3,1% con respecto al mes anterior y alcanzó el 31,2% en términos anuales, según informó el INDEC.

La inflación núcleo del mes fue de 3,2%, con un crecimiento de los precios regulados de 2,6% y estacionales, 3,8%.



Fuente: UNLZ-Económicas en base a INDEC.

Analizando por rubros, se observa que las mayores subas se dieron en transporte (5,2%), recreación y cultura (5,1%), equipamiento y mantenimiento para el hogar (4,2%) y alimentos y bebidas no alcohólicas (4%).

Julio 2018	IPC NACIONAL (INDEC)		
	Mensual	Acum.	Anual
Nivel general	3,1%	19,6%	31,2%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	4,0%	22,0%	31,0%
Bebidas alcohólicas y tabaco	2,6%	11,6%	19,3%
Prendas de vestir y calzado	-0,1%	11,1%	19,6%
Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles	1,0%	17,2%	47,0%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	4,2%	20,5%	28,6%
Salud	2,8%	17,7%	29,6%
Transporte	5,2%	28,4%	40,9%
Comunicación	0,6%	21,1%	34,0%
Recreación y cultura	5,1%	20,0%	27,4%
Educación	1,8%	22,3%	30,8%
Restaurantes y hoteles	2,9%	18,3%	26,9%
Bienes y servicios varios	3,9%	18,0%	26,5%
Categorías			
Estacionales	3,8%	15,0%	26,3%
IPC Núcleo	3,2%	19,7%	28,7%
Regulados	2,6%	21,8%	41,6%
Bienes	3,7%	20,0%	29,4%
Servicios	2,1%	19,2%	34,9%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del Indec

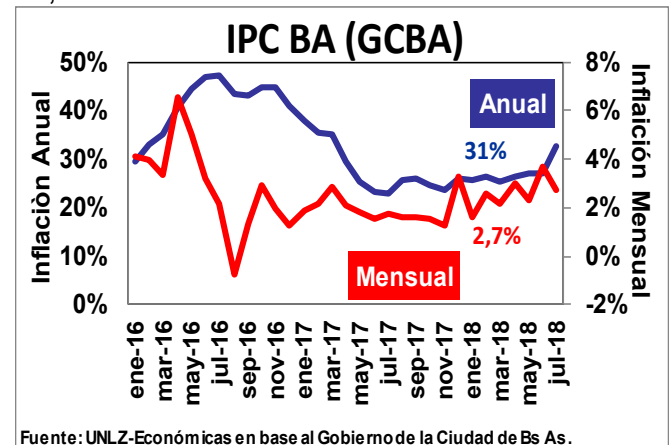
En términos anuales, las mayores subas se dieron en vivienda, electricidad y agua (47%), transporte (40,9%) y comunicación (34%).

Para el Gran Buenos Aires, los precios crecieron 2,8% con respecto a junio y 30,9% en términos anuales.

El gobierno acordó con el Fondo Monetario Internacional una inflación máxima del 32%. El dato de julio se aproxima a ese valor, por lo cual, el gobierno deberá solicitar un "waiver" (perdón) al FMI ante la imposibilidad de cumplir con esta meta con la finalidad de mantener vigente el acuerdo.

Si bien el dato de inflación del mes de julio es inferior al obtenido en el mes anterior (en junio fue de 3,7%), la alta volatilidad del tipo de cambio anticipa de alguna manera una inflación elevada para el resto del año.

Según la Dirección de Estadísticas y Censos de la Ciudad de Buenos Aires, la inflación en el mes de julio fue de 2,7% en términos mensuales y de 31% con respecto al mismo mes del año anterior. En el acumulado del año, la suba es de 19,5%.



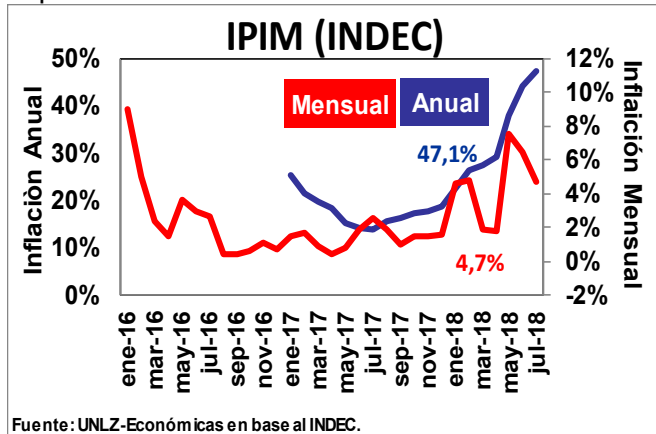
Fuente: UNLZ-Económicas en base al Gobierno de la Ciudad de Bs As.

La variación del mes estuvo influenciada por los incrementos en alimentos y bebidas no alcohólicas; transporte; recreación y cultura y restaurantes y hoteles.

Según el INDEC, los precios mayoristas medidos a través del IPIM (índice de precios internos al por mayor) registraron en el mes de julio una suba de 4,7% en términos mensuales y de 47,1% en términos anuales.

Este aumento se explica como consecuencia de la suba de los productos nacionales (4,7%) y de los productos importados (5,6%). Con respecto al mismo mes del año pasado, las variaciones fueron de 45,7% y 65,4% respectivamente.

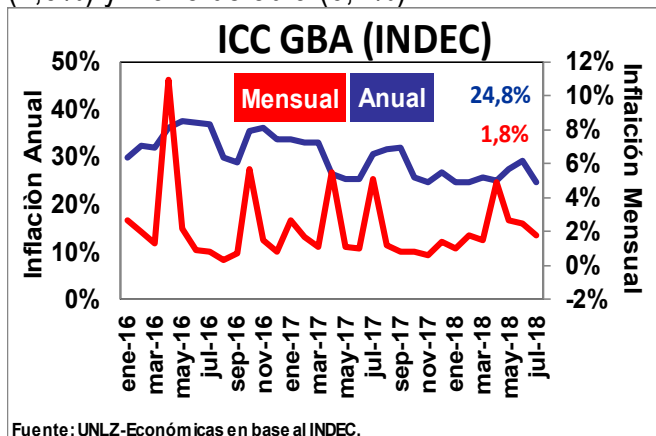
El IPIM tiene por objeto medir la evolución promedio de los precios de los productos de orígenes nacional e importado ofrecidos en el mercado interno. Se incluyen el impuesto al valor agregado, los impuestos internos y los impuestos a los combustibles netos de los subsidios explícitos.



Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC.

Según el INDEC, los precios de la construcción medidos a través del ICC (índice de costo de la construcción) registró en el mes de julio de 2018, una suba mensual de 1,8% y de 24,8% en términos anuales.

A nivel de capítulos, se destacan las siguientes variaciones: materiales (4%), gastos generales (2,6%) y mano de obra (0,1%).



Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC.

En términos anuales, las subas fueron las siguientes: materiales (39,7%), mano de obra (15,2%) y gastos generales (30,2%).

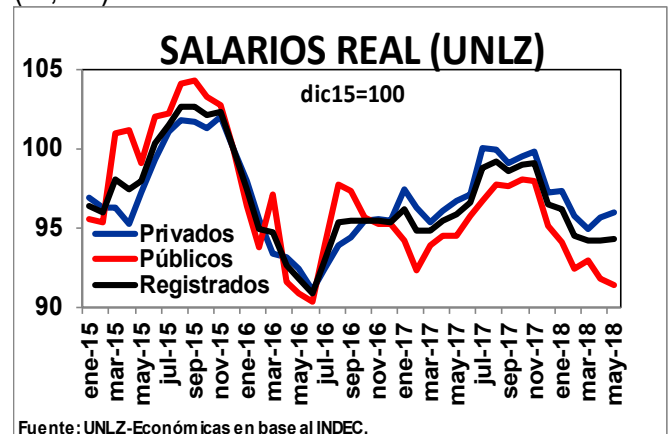
Según el INDEC, los salarios nominales medidos a través del índice de salarios total registraron en el mes de mayo, un crecimiento mensual de 1,5% y de 24% en términos anuales.

De esta manera, los salarios crecieron por debajo de la inflación y hubo pérdida de poder adquisitivo, anualmente.

Analizándolo por sectores, las variaciones mensuales fueron las siguientes: sector privado registrado (2,5%), sector público (1,6%), total sector registrado (2,1%) y sector privado no registrado (-0,9%).

En cambio, analizando los salarios en términos reales (deflactados por un índice de precios), las variaciones mensuales fueron las siguientes: sector privado registrado (0,3%), sector público (-0,5%), total sector registrado (0,0%), sector privado no registrado (-2,9%) y nivel general (-0,6%).

En términos anuales (con respecto a mayo de 2017), las variaciones fueron las siguientes: sector privado registrado (-0,8%), sector público (-3,4%), total sector registrado (-1,7%), sector privado no registrado (-2,5%) y nivel general (-1,9%).



Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC.

En el gráfico se aprecia que los salarios reales vienen experimentando una fuerte caída y, se encuentran por debajo de los valores de 2015.

Fiscal

El resultado fiscal del mes de junio alcanzó un déficit primario de \$56.664 millones. Este valor representa una reducción 0,7% en términos anuales.

El Ministro de Hacienda, Nicolas Dujovne presentó los resultados fiscales del mes, señalando que se cumplió con la meta propuesta, de que el déficit no superé el 1,1% del PIB (alcanzó el 0,8% el resultado primario y 1,9% el financiero).

Además, agregó que se espera que en los próximos tres años, el tamaño del programa financiero se reducirá en US\$20.000 millones, de manera que el tesoro deberá colocar menos deuda en los mercados. Esto a su vez, liberará fondos para el sector privado.

Los Ingresos Totales crecieron \$58.934 millones (36,5%), con una importante suba de las rentas de propiedad (153,1%).

El Gasto Primario, registró una variación de 26,8%. Se destacan las siguientes variaciones: Transferencias a las Universidades (30,4%), Prestaciones Sociales (29,4%) y Salarios (19,1%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	Junio		Variación	
	2018	2017	M\$	%
INGRESOS TOTALES	220.584	161.650	58.934	36,5%
Tributarios	203.945	151.664	52.281	34,5%
Rentas de Propiedad Netas (1)	8.744	3.455	5.289	153,1%
Otros Ingresos Corrientes	7.703	6.291	1.412	22,5%
Ingresos de Capital	192	241	-49	-20,2%
GASTO PRIMARIO	277.247	218.688	58.559	26,8%
Gastos de Funcionamiento	42.238	37.448	4.790	12,8%
Salarios	30.866	25.913	4.953	19,1%
Otros gastos de funcionamiento	11.372	11.534	-163	-1,4%
Prestaciones sociales	170.938	132.148	38.791	29,4%
Subsidios Económicos	33.560	19.224	14.336	74,6%
Transferencias Corrientes a Provincias	4.842	5.087	-246	-4,8%
Otros gastos corrientes	12.677	9.668	3.009	31,1%
Transferencias a Universidades Nacionales	7.615	5.838	1.777	30,4%
Déficit operativo de empresas públicas	829	1.156	-327	-28,3%
Resto	4.233	2.673	1.559	58,3%
Gastos de capital	12.993	15.115	-2.122	-14,0%
RESULTADO PRIMARIO	-56.664	-57.039	375	-0,7%
Intereses Netos (2)	-32.202	-34.813	2.611	-7,5%
RESULTADO FINANCIERO	-88.866	-91.852	2.987	-3,3%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Min. Hacienda.

(1) Excluye las rentas de propiedad del BCRA y del SPNF (FGS y Otros Activos)

(2) Excluye intereses pagados Intra-Sector Público Nacional

Los subsidios económicos crecieron 74,6%. Esto se debe a un efecto sobre la baja base de comparación, el impacto de un invierno más frío,

y las subas del precio internacional de la energía y del tipo de cambio.

Los Intereses Netos, alcanzaron un monto de \$32.202 millones. Este valor representa una variación negativa de 7,5% con respecto a igual mes del año anterior.

A partir del desempeño anterior, el Déficit Financiero alcanza un valor de \$88.866 millones. Registrando una caída anual de 3,3% (\$2.987 millones).

Para el acumulado del año (enero-junio), el Déficit Primario fue de \$105.825 millones. Si comparamos con el mismo periodo del año anterior, se observa una caída de 26,7% (\$38.461 millones).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	Seis meses		Variación	
	2018	2017	M\$	%
INGRESOS TOTALES	1.195.000	945.828	249.172	26,3%
Tributarios	1.073.821	878.580	195.241	22,2%
Rentas de Propiedad Netas (1)	76.172	29.298	46.875	160,0%
Otros Ingresos Corrientes	42.903	37.643	5.260	14,0%
Ingresos de Capital	2.103	307	1.796	584,2%
GASTO PRIMARIO	1.300.825	1.090.114	210.711	19,3%
Gastos de Funcionamiento	232.989	195.208	37.781	19,4%
Salarios	176.453	148.167	28.287	19,1%
Otros gastos de funcionamiento	56.536	47.041	9.495	20,2%
Prestaciones sociales	779.200	603.123	176.076	29,2%
Subsidios Económicos	99.649	92.128	7.520	8,2%
Transferencias Corrientes a Provincias	29.574	31.296	-1.722	-5,5%
Otros gastos corrientes	75.484	63.572	11.912	18,7%
Transferencias a Universidades Nacionales	47.268	37.766	9.502	25,2%
Déficit operativo de empresas públicas	3.237	2.473	763	30,9%
Resto	24.979	23.333	1.646	7,1%
Gastos de capital	83.930	104.787	-20.857	-19,9%
RESULTADO PRIMARIO	-105.825	-144.286	38.461	-26,7%
Intereses Netos (2)	-145.362	-111.261	-34.101	30,6%
RESULTADO FINANCIERO	-251.187	-255.547	4.359	-1,7%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Min. Hacienda.

(1) Excluye las rentas de propiedad del BCRA y del SPNF (FGS y Otros Activos)

(2) Excluye intereses pagados Intra-Sector Público Nacional

Los Ingresos Totales registraron una variación de 24,3% (\$249.172 millones). Por su importancia relativa, se observa un crecimiento importante en los Ingresos Tributarios (22,2%).

El Gasto Primario, registra una variación de 19,3% (\$210.711 millones).

Por su importancia relativa se destaca la variación de las Prestaciones Sociales que registran una variación de 29,2% (\$176.076 millones). En el caso de las Transferencias a las Universidades, el crecimiento es de 25,2%. El concepto Salarios registra una variación de 19,4%.

El componente Subsidios Económicos, registra un incremento de 8,2% (\$7.520 millones).

Intereses netos alcanzan un valor de \$145.362 millones. La variación en lo que va del año es de 30,6% (\$34.101 millones).

El Resultado Financiero es deficitario en \$251.187 millones. Con respecto al mismo periodo del año anterior es una variación negativa de 1,7%.

Se espera que, durante todo el año, la diferencia entre los ingresos y gastos sea de 7 puntos, de manera de poder cumplir o sobre-cumplir con la meta fiscal.

El Ministro Dujovne señaló que es el sexto mes consecutivo que se cumplen con las metas fiscales: “el compromiso es irrenunciable, no hay chance que Argentina no cumpla con esas metas”. Es un claro mensaje a los mercados y a la política.

La recaudación del mes de julio alcanzó la suma de \$293.894 millones, con una suba de 23,8% en términos anuales.

La variación del mes se ubicó por debajo de la tasa de inflación debido al freno de la actividad económica (Aproximadamente 6 puntos).

RECAUDACIÓN millones de pesos	Julio		Variación	
	2017	2018	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	237.326	293.894	56.568	23,8%
IMPUESTOS	150.030	187.540	37.510	25,0%
Ganancias	50.705	59.703	8.999	17,7%
IVA	64.240	91.454	27.214	42,4%
Créditos y débitos	15.161	18.739	3.578	23,6%
COMERCIO EXTERIOR	13.865	17.321	3.456	24,9%
Derechos importaciones	5.856	9.767	3.911	66,8%
Derechos exportaciones	7.893	7.355	-538	-6,8%
SEGURIDAD SOCIAL	73.430	89.033	15.602	21,2%
Aportes personales	29.748	36.199	6.451	21,7%
Contribuciones patronales	42.822	38.648	-4.174	-9,7%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a Min. Hacienda.

Ganancias tuvo una suba anual de 17,7% alcanzando los \$59.703 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 42,4% en términos anuales llegando a \$91.454 millones.

El “impuesto al cheque” (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó la suma de \$18.739 millones con un aumento de 23,6% en términos anuales.

Los derechos a las exportaciones cayeron 6,8% alcanzando la suma de \$7.355 millones, mientras que los derechos a las importaciones se incrementaron 66,8% alcanzando los \$9.767 millones.

Los aportes personales se incrementaron en 21,7% mientras que las contribuciones patronales cayeron 9,7% en términos anuales.

Para el acumulado del año (enero-julio) se registró una recaudación de \$1.860.859 millones. De esta manera, la variación anual fue de 28% con respecto al mismo periodo del año pasado. Ganancias subió 34,1% mientras que el IVA lo hizo en 45%.

Los derechos a las exportaciones se incrementaron 17,7% y se ubicaron en \$50.035 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 54% y alcanzaron los \$55.579 millones.

Los aportes personales subieron 27,5% y se ubicaron en \$205.029 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 25,3% y alcanzaron los \$296.912 millones.

RECAUDACIÓN millones de pesos	Siete meses		Variación	
	2017	2018	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	1.453.853	1.860.859	407.006	28,0%
IMPUESTOS	967.558	1.240.442	272.884	28,2%
Ganancias	306.498	410.963	104.465	34,1%
IVA	411.257	596.130	184.873	45,0%
Créditos y débitos	93.701	122.819	29.117	31,1%
COMERCIO EXTERIOR	79.311	106.728	27.417	34,6%
Derechos importaciones	36.086	55.579	19.492	54,0%
Derechos exportaciones	42.517	50.035	7.518	17,7%
SEGURIDAD SOCIAL	406.983	513.688	106.705	26,2%
Aportes personales	160.764	205.029	44.265	27,5%
Contribuciones patronales	236.978	296.912	59.933	25,3%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a Min. Hacienda.

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en julio alcanzaron la suma de \$3.095.773 millones, creciendo 5,3% (\$155.244 millones) en términos mensuales y 50,1% (\$1.032.880 millones) en términos anuales.

Los depósitos en pesos del sector privado crecieron 3,4% (\$51.068 millones) con respecto a junio y 27,3% (\$336.329 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-17	38,9%	24,3%	30,0%	42,0%	12,0%	89,9%
ago-17	39,5%	23,7%	29,3%	45,7%	10,1%	90,8%
sep-17	37,8%	23,0%	28,5%	44,6%	9,7%	87,5%
oct-17	35,3%	22,7%	26,3%	42,1%	11,3%	68,5%
nov-17	28,4%	22,5%	26,0%	38,2%	12,2%	31,5%
dic-17	27,5%	25,5%	23,1%	37,9%	18,4%	19,6%
ene-18	28,1%	25,4%	19,9%	36,2%	21,0%	14,1%
feb-18	29,6%	25,5%	22,1%	35,7%	19,7%	11,7%
mar-18	30,4%	25,9%	21,3%	35,5%	21,9%	11,0%
abr-18	31,1%	26,9%	21,3%	33,6%	24,6%	9,2%
may-18	37,4%	28,4%	21,3%	33,4%	28,6%	10,3%
jun-18	42,1%	27,6%	19,7%	30,9%	29,3%	14,0%
jul-18	42,7%	27,3%	17,9%	28,2%	31,6%	18,0%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, las variaciones fueron las siguientes: plazo fijo creció en 2,2% (\$15.519 millones); caja de ahorro registró una suba de 8,7% (\$37.375 millones) y cuenta corriente se retrocedió en 0,3% (-\$865 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo 31,6% (\$173.717 millones), caja de ahorro 28,2% (\$103.017 millones) y cuenta corriente 17,9% (\$48.636 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado en el mes de julio crecieron 4,3% (US\$1.137 millones) en términos mensuales y 18% (US\$4.168 millones) en la comparación anual.

Los depósitos totales del sector público en el mes de julio alcanzaron la suma de \$777.674 millones con una suba de 5,6% en términos mensuales (\$41.389 millones) y de 81,7% en términos anuales (\$349.725 millones).

Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron en el mes de julio la suma de \$2.012.824 millones con una suba mensual de

1,6% (\$31.366 millones). En términos anuales, el incremento fue de 54,9% (\$713.025 millones).

Los créditos privados en pesos crecieron con respecto a junio 1,2% (\$18.452 millones) y 47,3% (\$492.828 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-17	43,1%	32,0%	2,0%	27,4%	40,7%	63,9%	54,8%	23,0%	101,3%
ago-17	46,2%	35,4%	4,6%	32,7%	51,2%	67,4%	56,0%	23,5%	92,9%
sep-17	47,4%	38,9%	8,0%	39,4%	63,8%	71,0%	57,1%	24,1%	79,8%
oct-17	49,2%	41,9%	10,8%	45,0%	77,9%	72,5%	58,5%	23,5%	70,5%
nov-17	50,7%	44,9%	20,5%	46,3%	91,0%	70,2%	59,1%	24,7%	63,8%
dic-17	50,8%	45,9%	21,6%	46,4%	107,1%	67,7%	59,7%	24,2%	61,7%
ene-18	53,1%	46,0%	25,8%	42,6%	118,2%	64,2%	58,6%	24,0%	64,8%
feb-18	55,2%	46,7%	26,0%	39,6%	128,6%	61,0%	57,4%	27,8%	62,9%
mar-18	56,6%	48,5%	32,7%	41,3%	142,1%	61,2%	56,1%	27,8%	57,6%
abr-18	57,4%	50,2%	44,7%	39,5%	152,7%	58,8%	53,5%	29,7%	51,6%
may-18	61,2%	51,2%	51,9%	37,3%	160,6%	55,2%	51,5%	32,7%	44,0%
jun-18	61,6%	50,1%	57,8%	32,1%	161,4%	48,2%	48,8%	35,8%	33,0%
jul-18	56,2%	47,3%	60,7%	24,7%	153,8%	42,9%	45,6%	37,2%	21,7%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: personales 0,6%, prendario 0,2%, hipotecarios 2,7% y tarjetas un descenso de 0,5%.

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente. Hipotecario fue el componente más dinámico en julio. Creció 153,8% (\$119.716 millones). Le siguen personales con una variación de 45,6% (\$128.334 millones) y prendarios con una suba de 42,9% (\$30.110 millones).

Las reservas en el mes de julio alcanzaron la suma de US\$60.103 millones con una suba mensual de 12,7% (US\$6.756 millones) y de 25,4% en términos anuales (US\$12.171 millones).

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante julio un valor de \$27,34 por dólar y se apreció 5,3% en términos mensuales y se depreció 54,7% en términos anuales.

La base monetaria en julio alcanzó la suma de \$1.110.740 millones. Con una suba mensual de 4,2% (\$45.210 millones) y de 30,5% (\$259.913 millones) en términos anuales.

Periodo	BASE MONETARIA (VARIACIÓN ANUAL)			
	Circulante Público	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
jul-17	33,7%	30,3%	9,6%	26,7%
ago-17	34,3%	23,1%	11,4%	27,2%
sep-17	34,9%	26,1%	12,5%	28,0%
oct-17	36,3%	20,2%	10,0%	27,7%
nov-17	35,6%	16,6%	7,3%	26,1%
dic-17	33,1%	22,1%	7,1%	24,7%
ene-18	32,4%	16,2%	13,8%	25,9%
feb-18	31,5%	8,6%	14,0%	24,4%
mar-18	31,3%	13,7%	48,5%	33,9%
abr-18	28,1%	19,2%	35,9%	29,2%
may-18	25,4%	30,3%	44,1%	30,5%
jun-18	21,2%	38,0%	56,9%	31,5%
jul-18	18,1%	34,3%	64,3%	30,5%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Circulante en poder del público creció 3,7% (\$24.626 millones); circulante en poder de los bancos aumentó 3,6% (\$3.200 millones) mientras que cta cte en el BCRA se incrementó en 5,4% (\$17.384 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder del público creció 18,1% (\$104.467 millones) y circulante en poder de los bancos subió 34,3% (\$22.980 millones). Cuenta corriente en el BCRA se incrementó 64,3% (\$132.466 millones).

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)¹, se observan las siguientes tasas de variación mensuales: M1 (2,4%), M2 (4,3%) y M3 (3,5%).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
jul-17	33,7%	32,5%	35,2%	27,2%
ago-17	34,3%	32,7%	36,2%	26,9%
sep-17	33,1%	31,6%	35,2%	26,1%
oct-17	33,1%	30,8%	34,0%	25,9%
nov-17	32,7%	30,4%	32,6%	25,6%
dic-17	33,1%	29,7%	32,1%	27,8%
ene-18	32,4%	28,3%	30,6%	28,1%
feb-18	31,5%	28,4%	30,5%	27,4%
mar-18	30,0%	27,2%	29,6%	27,2%
abr-18	28,1%	25,8%	28,1%	27,3%
may-18	25,4%	24,0%	26,7%	27,5%
jun-18	21,2%	20,7%	23,6%	25,6%
jul-18	18,1%	18,0%	21,1%	24,4%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (18%), M2 (21,1%) y M3 (24,4%).

Las tasas de interés pasivas continuaron con la tendencia ascendente que comenzaron a mostrar a mediados de junio, siguiendo la trayectoria de las tasas de LEBAC.

Con respecto a las tasas activas, todas registraron fuertes subas en el mes. Préstamos personales alcanzó 46,75% mientras que prendarios se ubicó en el 23,82%. En cambio, la tasa de los créditos hipotecarios alcanzó 30,17%.

En general, en julio, las operaciones a tasa fija se pactaron a tasas superiores a las de junio, mientras que las operaciones denominadas en UVA se concertaron a tasas reales similares a las del mes previo.

TASAS	jul-18	jun-18	may-18	abr-18	mar-18	dic-17	jul-17
PLAZO FIJO							
Enpesos							
30 días	32,49	26,52	24,32	20,71	20,70	21,48	18,40
60 días	32,34	28,19	25,73	22,29	22,32	22,75	18,46
BACLAR Total (+ de \$1 M/30-35 días)	33,24	26,02	24,12	20,66	20,08	21,63	19,34
BACLAR Bcos Priv (+ de \$1 M/30-35 días)	34,39	30,44	28,09	22,78	22,78	23,18	20,12
En dólares							
30 días	0,95	0,95	0,79	0,57	0,56	0,50	0,40
30 días	1,34	1,28	1,09	0,83	0,83	0,74	0,74
BCRA							
Lebac en \$ (1 mes)	46,50	47,00	40,00	26,30	26,50	28,80	26,50
TASAS ACTIVAS							
Adiantos de día	50,55	44,28	40,26	33,29	33,00	34,14	30,88
Documentos	39,60	36,42	32,03	27,05	26,71	25,35	21,88
Hipotecarios	30,17	22,93	19,52	20,38	19,96	18,67	21,34
Prendarios	23,82	21,93	18,63	17,58	16,25	17,42	19,09
Personales	46,75	44,35	42,14	40,24	40,12	39,99	39,29
Tarjetas de crédito	s/d	44,64	44,15	43,56	43,34	42,21	39,39

FUENTE: UNLZ-Económicas en base a datos del BCRA

Tras confirmarse la aceleración de la inflación en junio, el Consejo de Política Monetaria consideró que era necesario mantener el sesgo contractivo de la política monetaria hasta que la trayectoria de la inflación y la inflación esperada se alineen con la meta de diciembre 2019. Esto incorpora la presencia de riesgos de un traspaso del tipo de cambio a los precios mayor al previsto.

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 déficit de US\$382 millones. Con un incremento en términos anuales de 50,9%.

Es el menor déficit del año debido a la caída de las importaciones, lo cual estaría indicando el efecto de la recesión en el sector externo. Las importaciones suelen depender de manera significativa de la actividad económica.

De esta manera, se espera un déficit comercial menor al registrado en el 2017 debido a que la contracción económica sería superior al 1%.

Las exportaciones en el mes de junio alcanzaron la suma de US\$5.076 millones con una caída de 1,4% con respecto al mismo mes del año pasado (10,2% por menores cantidades a pesar de la suba de los precios).

Por importancia relativa, las mayores variaciones registradas en junio respecto de igual mes de 2017 se verificaron en cereales (-3%), residuos y desperdicios de la industria alimentaria (9,4%) y vehículos automotores (23,1%).

EXPORTACIONES millones de dólares	JUNIO				
	2017		2018		Var. %
TOTAL	5.150	100%	5.076	100%	
Productos Primarios	1.546	30%	1.148	23%	-25,7%
MOA	1.877	36%	1.934	38%	3,0%
MOI	1.623	32%	1.791	35%	10,4%
Combustibles y Energía	104	2%	204	4%	96,2%

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

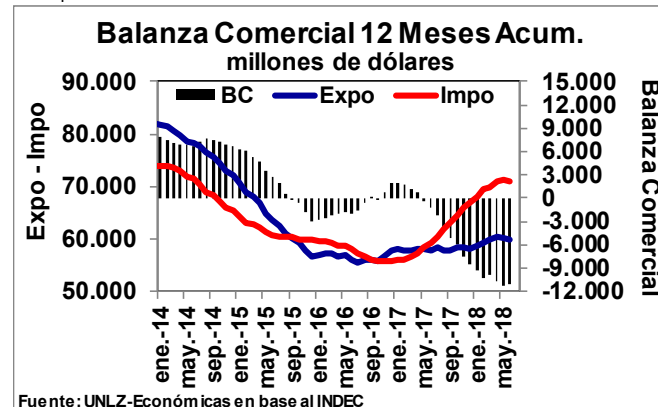
Las importaciones en el mes de junio alcanzaron la suma de US\$5.458 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una suba de 7,5% (11,7% por menores cantidades a pesar de la suba de precios).

IMPORTACIONES millones de dólares	JUNIO				
	2017		2018		Var. %
TOTAL	5.900	100%	5.458	100%	
Bienes de Capital	1.140	19%	947	17%	-16,9%
Bienes Intermedios	1.555	26%	1.619	30%	4,1%
Comb. y lubricantes	787	13%	738	14%	-6,2%
Piezas para bienes de cap.	1.160	20%	1.041	19%	-10,3%
Bienes de consumo	693	12%	632	12%	-8,8%
Automotores	539	9%	458	8%	-15,0%
Resto	26	0%	23	0%	-11,5%

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

A nivel de secciones, todos los rubros experimentaron contracciones en el mes, con la única excepción de bienes intermedios (4,1%).

El saldo comercial para el acumulado de los últimos doce meses alcanzó un déficit de US\$11.001 millones. En el mismo periodo del año anterior, el resultado había sido deficitario en US\$1.246 millones.



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

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

Para el acumulado del año (enero-junio), las exportaciones alcanzaron una suma de US\$29.797 millones con una suba anual de 5,5% (8,3% por mayores precios y el resto por menores cantidades).

EXPORTACIONES millones de dólares	SEIS MESES				
	2017		2018		Var. %
TOTAL	28.256	100%	29.797	100%	
Productos Primarios	7.545	27%	7.116	24%	-5,7%
MOA	11.149	39%	11.226	38%	0,7%
MOI	8.506	30%	9.573	32%	12,5%
Combustibles y Energía	1.057	4%	1.882	6%	78,1%

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

Las variaciones más relevantes del acumulado del año correspondieron a cereales (17,4%) y desperdicios de la industria alimentaria (1,5%).

Por el lado de las importaciones, en el acumulado del año (enero-junio), alcanzaron la suma de US\$34.898 millones con un crecimiento anual de 13% (10,4% por mayores cantidades y el resto por precios).

Las mayores variaciones se registraron en bienes intermedios (21,3%) y combustibles y lubricantes (16,4%).

De esta manera, el resultado comercial del periodo fue deficitario en US\$5.101 millones. Con un crecimiento con respecto al mismo periodo del año anterior de 95%.

IMPORTACIONES millones de dólares	SEIS MESES				
	2017		2018		Var. %
TOTAL	30.872	100%	34.898	100%	13,0%
Bienes de Capital	6.656	22%	6.836	20%	2,7%
Bienes Intermedios	8.356	27%	10.137	29%	21,3%
Comb. y lubricantes	2.764	9%	3.218	9%	16,4%
Piezas para bienes de cap.	6.000	19%	6.787	19%	13,1%
Bienes de consumo	3.983	13%	4.444	13%	11,6%
Automotores	2.969	10%	3.326	10%	12,0%
Resto	144	0%	150	0%	4,2%

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

Los principales destinos de nuestras exportaciones son el MERCOSUR (24%), la Unión Europea (18%), China (8%) y ASEAN (7%). Por el lado de las importaciones, el MERCOSUR (29%), China (16%) y la Unión Europea (18%) representan más de la mitad de las compras externas.

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	Junio 2018				
	EXPO		IMPO		EC
TOTAL	5.076	100%	5.458	100%	-382
Mercosur	1.235	24%	1.605	29%	-370
Chile	262	5%	49	1%	213
Resto Aladi	243	5%	197	4%	46
Nafta	437	9%	778	14%	-342
Unión Europea	895	18%	977	18%	-82
Asean	354	7%	224	4%	130
Suiza	133	3%	43	1%	89
China	404	8%	877	16%	-472
República de Corea	21	0%	53	1%	-32
Japón	42	1%	72	1%	-30
India	155	3%	56	1%	99
Medio Oriente	270	5%	218	4%	51
MAGREB y Egipto	196	4%	48	1%	148
Resto	429	8%	261	5%	168

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\$370 millones), el NAFTA (-US\$342 millones) y China (-US\$472 millones).

En cambio, los países y regiones con los cuales se obtiene los superávits comerciales más relevantes son Magreb (US\$148 millones), Chile (US\$213 millones) y ASEAN (US\$130 millones). Las exportaciones a Brasil en el mes de junio alcanzaron los US\$979 millones con una suba anual de 22,4%. El rubro "material de transporte" registró un crecimiento de 27,7% en términos anuales.

En el acumulado del año (enero-junio), las exportaciones a Brasil alcanzaron los US\$5.296 millones, con crecimiento de 19,7% con respecto al mismo periodo del año anterior.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	SEIS MESES				
	2017		2018		Var. %
TOTAL	4.425	100%	5.296	100%	19,7%
Productos Primarios	866	20%	976	18%	12,7%
MOA	651	15%	623	12%	-4,3%
MOI	2.770	63%	3.508	66%	26,6%
Combustibles y Energía	138	3%	189	4%	37,0%

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

Las importaciones en junio se ubicaron en US\$1.372 millones con una caída en términos anuales de 9,1%.

En el acumulado del año (enero-junio), las importaciones a Brasil alcanzaron la suma de US\$9.125 millones, con una suba de 9,1% con respecto al mismo periodo del año anterior.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	SEIS MESES				
	2017		2018		Var. %
TOTAL	8.364	100%	9.125	100%	9,1%
Bienes de Capital	1.919	23%	1.885	21%	-1,8%
Bienes Intermedios	2.268	27%	2.610	29%	15,1%
Comb. y lubricantes	84	1%	87	1%	3,6%
Piezas para bienes de cap.	1.241	15%	1.355	15%	9,2%
Bienes de consumo	591	7%	664	7%	12,4%
Automotores	2.259	27%	2.523	28%	11,7%
Resto	2	-	2	-	-

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

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$393 millones en el mes de junio. En el acumulado del año (enero-junio), el déficit comercial con Brasil alcanzó los US\$3.829 millones con una caída de 2,7% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Marcos Ochoa (Economista)
Instituto de Investigaciones Económicas