



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Diciembre 2021

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

Actividad Económica: El índice EMAE-INDEC registró en el mes de septiembre una suba de 11,6% en términos anuales. Según la consultora OJF & Asociados, la actividad económica registró en el mismo mes una suba anual de 8,7%.

La industria medida en el IPIM en el mes de octubre registró una suba de 4,3% en términos anuales. Según la consultora OJF & Asociados, la industria registró en el mismo mes, un crecimiento de 8,6% en términos anuales.

La actividad de la construcción medida en el ISAC registró en el mes de octubre una variación positiva de 8,3%. Para el grupo Construya, la actividad de la construcción registró una caída de 5% en términos anuales.

Precios: La inflación nacional de noviembre registró una variación de 2,5% con respecto al mes anterior. En la comparación anual, la inflación se ubica en torno al 51,2%.

Fiscal: El resultado fiscal del mes de octubre alcanzó un superávit primario de \$209.169 millones mientras que el déficit financiero alcanzó un valor de \$277.094 millones. La recaudación de noviembre creció 59,5% en términos anuales, por encima de la inflación.

Monetario: Los depósitos en pesos del sector privado en el mes de noviembre registraron una variación de 3,5% en términos mensuales y de 57,1% en términos anuales. Las reservas alcanzaron un promedio de US\$42.464 millones mientras que el tipo de cambio se ubicó en 100,92 pesos por dólar, con una depreciación anual de 24,1%.

Sector Externo: El resultado comercial del mes de octubre registró un superávit de US\$1.601 millones. El superávit de la Balanza Comercial acumulado durante los últimos 12 meses se encuentra en torno a los US\$13.855 millones.

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

Muchas gracias

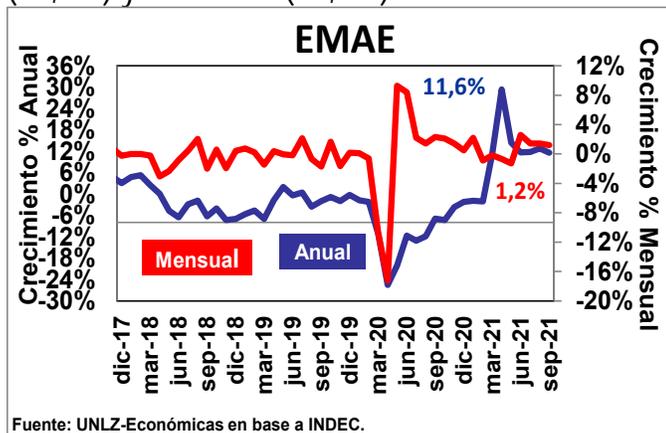
Instituto de Investigaciones Económicas
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ

Actividad Económica

El índice Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE-INDEC), registró en el mes de septiembre una suba de 1,2% en términos mensuales y de 11,6% en términos anuales.

En el acumulado del año (enero-septiembre), la suba fue de 10,9% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Todos los sectores económicos registraron variaciones positivas en términos anuales, destacándose Hoteles y Restaurantes (59,1%), Construcción (27,1%), Industria Manufacturera (10,8%) y Comercio (10,1%).



Según Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad económica en el mes de septiembre registró una suba de 0,6% en términos mensuales y de 8,7% con respecto al mismo mes del año anterior.

Según OJF & Asoc., la situación sanitaria no representaría una amenaza para la marcha de la actividad y durante los próximos meses, el sector de servicios tiene un amplio espacio para crecer y motorizar a la actividad. De todas maneras, la situación macroeconómica se encuentra en una situación de suma fragilidad y medidas de corto plazo como precios máximos, limitación de importaciones o el mismo cepo cambiario son obstáculos al avance económico.

Por otro lado, el INDEC dio a conocer los datos de PIB del tercer trimestre del año. En términos desestacionalizados (con respecto al trimestre anterior) la suba fue de 4,1% mientras que con

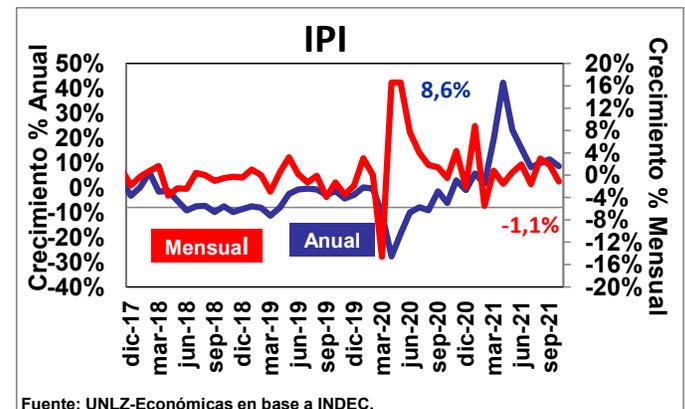
respecto al mismo periodo del año pasado el crecimiento fue de 11,9%. En el acumulado del año (enero-septiembre), la suba fue de 10,8%.

Según el INDEC, la industria medida en el índice IPIM (Índice de Producción Industrial Manufacturero) registró en octubre una caída mensual de 5,7% y una suba de 4,3% en términos anuales. En el acumulado del año (enero-octubre), el crecimiento fue de 17%.

Por rubros, las principales variaciones anuales son las siguientes: Prendas de Vestir, Cuero y Calzado (50,6%), Refinación de Petróleo (22,4%), Vehículos Automotores (18,4%), Productos del Tabaco (9,8%), Productos del Metal (6,7%) y Productos Textiles (6,3%).

Según la consultora OJF & Asoc., la industria registró en el mes de octubre una caída de 1,1% en términos mensuales y una suba de 8,6% en términos anuales. En el acumulado del año (enero-octubre) se registró un crecimiento de 13,9% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Según OJF & Asoc., para los meses que restan del año no se esperan grandes cambios en la marcha de la industria. El nivel de puestos de trabajo y la capacidad instalada parecen sugerir que la industria tiene espacio para crecer, pero la incertidumbre que reina tanto en la macroeconomía como a nivel político siembra dudas sobre el avance futuro del sector.



La utilización de la capacidad instalada (UCI-INDEC) en la industria se ubicó en el 64,7% en octubre, con una caída de 2 puntos con respecto

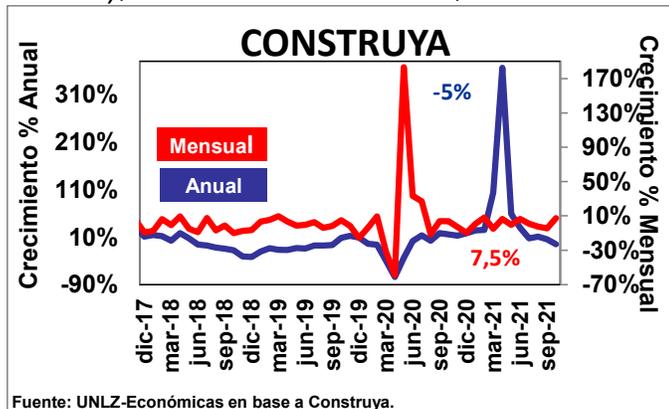
a septiembre y de 2,9 puntos en términos anuales.

Los principales bloques sectoriales presentaron en agosto las siguientes capacidades instaladas: Industrias Metálicas Básicas (84%), Productos Minerales No Metálicos (78,6%), Refinación de Petróleo (77,4%), Papel y Cartón (75,4%) y Sustancias y Productos Químicos (64,2%). Por otro lado, la industria automotriz tuvo una capacidad instalada en el mes de 50,8%, uno de los sectores más afectados por la crisis económica.

La actividad de la construcción medida en el ISAC (Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción-INDEC) registró en el mes de octubre una suba de 2,3% en términos mensuales y de 8,3% con respecto al mismo mes del año pasado. En el acumulado del año (enero-octubre) el crecimiento fue de 37,9%.

En términos anuales se destacan las siguientes variaciones positivas: Asfalto (70,1%), Hormigón Elaborado (63,7%), Mosaicos Graníticos y Calcáneos (24,1%), Hierro Redondo (14,5%) y Cemento Portland (6,6%).

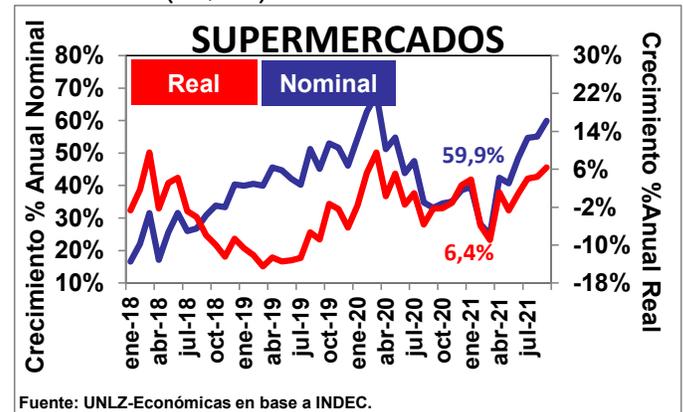
Para el Grupo Construya (Empresas líderes del sector), la actividad de la construcción registró en el mes de octubre una suba de 7,5% en términos mensuales y una caída de 5% en términos anuales. En el acumulado del año (enero-octubre), el incremento fue de 31,3%.



Según el INDEC, las ventas corrientes en Supermercados en el mes de septiembre registraron un crecimiento de 59,9% en términos anuales alcanzando un monto de \$123.249

millones. Por otro lado, las ventas a precios constantes registraron un crecimiento de 6,4%. Las compras online subieron un 15,5% con respecto al mismo periodo del año pasado y alcanzaron los \$4.556 millones.

Analizando las variaciones corrientes por grupo de artículos, las mayores subas se dieron en Alimentos Preparados y Rotisería (101,6%), Indumentaria, Calzado y Textiles para el Hogar (76,3%), Carnes (75,8%), Bebidas (74,8%) y Panadería (67,8%).



Según el INDEC, las ventas corrientes de los Centros de Compras (Shopping) en el Gran Buenos Aires alcanzaron en el mes de septiembre un valor de \$14.649 millones, con una suba anual de 1242%. A precios constantes crecieron 726% para el mismo periodo.

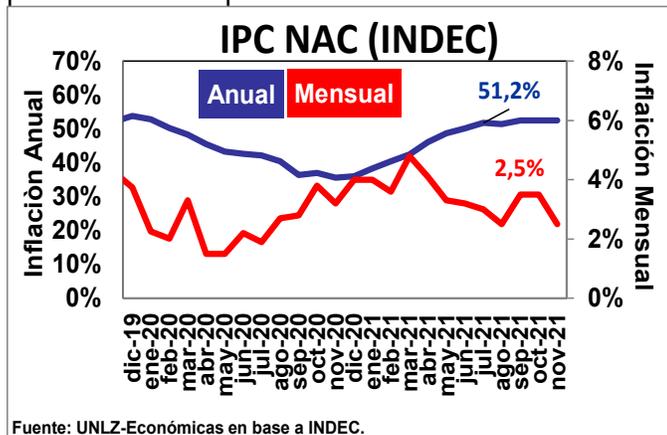
Analizando el comportamiento por rubros, para los 24 partidos de GBA, se destacan las siguientes variaciones anuales: Electrónicos, Electrodomésticos y Computación (3746%), Amoblamientos, Decoración y Textiles para el Hogar (3190%) e Indumentaria, Calzado y Marroquinería (2415%).

Por otro lado, los Servicios Públicos, según el INDEC, en el mes de septiembre cayeron 0,6% en términos mensuales y crecieron 9,6% en términos anuales.

Analizando por rubros, se registraron subas en términos anuales: Transporte de Pasajeros (248,6%), Peajes (58,4%), Transporte de Carga (25,2%), Recolección de Residuos (7,6%), Telefonía (3,3%) y Servicio de Correo (0,5%).

Precios y salarios

La inflación nacional de noviembre de 2021 registró una variación de 2,5% con respecto al mes anterior y alcanzó 51,2% en términos anuales, según informó el INDEC. En el acumulado del año (enero-noviembre), los precios crecieron 45,4% con respecto al mismo periodo del año pasado.



En términos mensuales en el mes de noviembre, la suba estuvo impulsada por Restaurantes y Hoteles (5%), Prendas de Vestir y Calzado (4,1%), Equipamiento y Mantenimiento del Hogar (2,7%), Salud (2,4%), Transporte (2,2%) y Vivienda, Electricidad, Gas y Agua (2,2%).

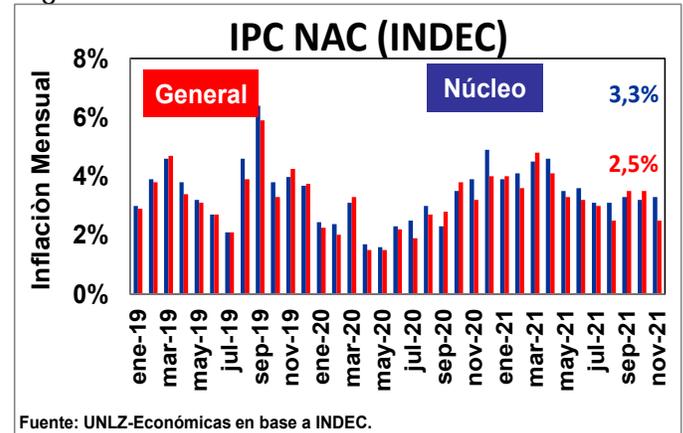
La inflación núcleo del mes fue de 3,3%, con una variación de los precios regulados de 1% y de 0,5% en los productos estacionales. Se observa que a pesar de las restricciones a que los precios logren su nivel de equilibrio de manera descentralizada, la inflación núcleo se ubica todavía en niveles elevados.

En términos anuales, las mayores subas se dieron en Restaurantes y Hoteles (63,4%), Prendas de Vestir y Calzado (62,8%), Salud (59%), Transporte (57,6%), Educación (54,6%) y Bebidas Alcohólicas y Tabaco (52,2%).

Para el Gran Buenos Aires, los precios crecieron 2,3% con respecto a octubre y 45,5% en términos anuales.

La inflación núcleo ("core") aumentó 48,3% con respecto al mismo mes el año pasado. Por otro lado, se registraron variaciones positivas de

44,7% en productos estacionales y de 35,4% en regulados.



La inflación en los primeros once meses del año ya superó la proyección oficial que había elaborado el Ministerio de Economía que era del 45%.

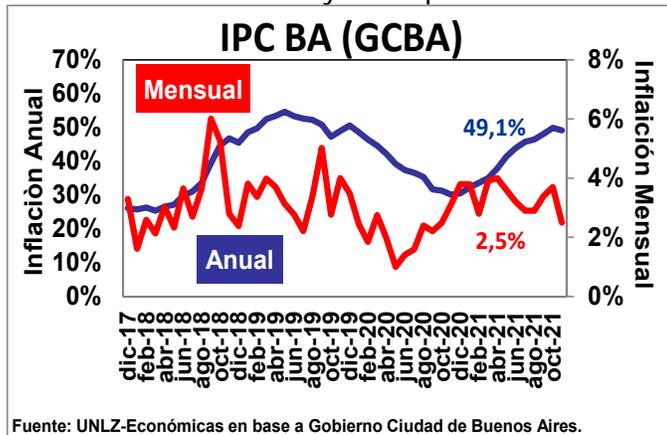
Uno de los principales factores que sostienen la suba es el elevado aumento del rubro alimentos y bebidas, a pesar del plan de congelamiento de precios que lleva adelante el Gobierno a través de la secretaria de comercio Interior que coordina Roberto Feletti.

Noviembre 2021	IPC (NAC)	
	Mensual	Anual
Nivel general	2,5%	51,2%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	2,1%	50,5%
Bebidas alcohólicas y tabaco	1,1%	52,2%
Prendas de vestir y calzado	4,1%	62,8%
Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles	2,2%	29,4%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	2,7%	45,2%
Salud	2,4%	59,0%
Transporte	2,2%	57,6%
Comunicación	0,8%	33,3%
Recreación y cultura	1,5%	48,8%
Educación	0,8%	54,6%
Restaurantes y hoteles	5,0%	63,4%
Bienes y servicios varios	2,0%	36,8%
Categorías		
Estacionales	0,5%	46,6%
IPC Núcleo	3,3%	55,5%
Regulados	1,0%	39,0%
Bienes y servicios		
Bienes	2,5%	53,7%
Servicios	2,4%	44,7%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del Indec

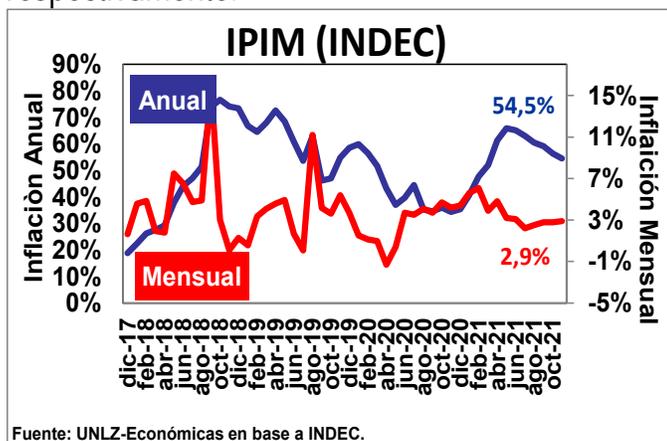
Según la Dirección de Estadísticas y Censos de la Ciudad de Buenos Aires, la inflación en el mes de noviembre fue de 2,5% en términos mensuales y de 49,1% con respecto al mismo mes del año anterior. En el acumulado del año, los precios crecieron 43,7%.

La suba del mes estuvo impulsada por Restaurantes y hoteles, Vivienda, Agua, Electricidad y otros Combustibles, Alimentos y bebidas no alcohólicas y Transporte.



Según el INDEC, los precios mayoristas medidos a través del IPIM (índice de precios internos al por mayor) registraron en el mes de noviembre una suba de 2,9% en términos mensuales y de 54,5% en términos anuales.

Este aumento se explica por las variaciones de los precios de los productos nacionales (2,9%) y de los productos importados (3,4%). Con respecto al mismo mes del año pasado, las variaciones fueron de 55,1% y 48,3% respectivamente.



Según el INDEC, los precios de la construcción medidos a través del ICC (índice de costo de la construcción) registraron en el mes de noviembre una suba mensual de 2,1% y de 51,1% en términos anuales.

En términos mensuales, se registraron las siguientes variaciones: Materiales (3,9%), Gastos Generales (1,9%) y Mano de Obra (0,3%). En

cambio, en términos anuales, las subas fueron las siguientes: Materiales (60,8%), Gastos Generales (53,1%) y Mano de Obra (41,9%).

Según el INDEC, los salarios nominales medidos a través del índice de salarios registraron en el mes de septiembre de 2021, una suba mensual de 4% y un crecimiento de 51,3% en términos anuales.

Analizando por sectores, las variaciones nominales mensuales fueron las siguientes: Sector Público (6,6%), Sector Registrado (4,7%), Sector Privado Registrado (3,7%) y Sector Privado No Registrado (0,8%).

En términos anuales, las variaciones nominales fueron las siguientes: Privado No Registrado (33,8%), Sector Privado Registrado (55,2%), Sector Registrado (55,4%) y Sector Público (55,9%).

En términos de poder adquisitivo, los salarios volvieron a crecer por debajo de la tasa de inflación en el mes de septiembre, aunque con diferencias entre sectores.

En términos reales, con respecto a septiembre de 2020, las variaciones positivas fueron las siguientes: Sector Público (2,2%), Sector Registrado (1,9%) y Sector Privado Registro (1,7%). En cambio, hubo variaciones negativas en Nivel General (0,8%) y Sector Privado No Registrado (12,3%).



Fiscal

En el mes de octubre el Resultado Primario alcanzó un déficit de \$209.169 millones con una suba en términos anuales de 156,3%, el cual estuvo influenciado por las elecciones legislativas de noviembre.

Si se excluyen los ingresos extraordinarios correspondientes a los DEG enviados por el FMI, el déficit del mes hubiera sido de \$277.094 millones.

Los Ingresos Totales crecieron 69,8% (\$317.121 millones), impulsado básicamente por el incremento en los Recursos Tributarios (67,3%). Por el lado del Gasto Primario registró una variación anual de 83% (\$444.663 millones), impulsado por el aumento en Prestaciones Sociales (54,1%), Subsidios Económicos (131,8%) y Gastos de Capital (264,2%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	Octubre		Variación	
	2021	2020	M\$	%
INGRESOS TOTALES	771.447	454.326	317.121	69,8%
Tributarios	692.079	413.634	278.445	67,3%
Rentas de Propiedad Netas (1)	42.451	17.365	25.086	144,5%
Otros Ingresos Corrientes	36.323	13.936	22.387	160,6%
GASTO PRIMARIO	980.615	535.953	444.663	83,0%
Gastos de Funcionamiento	161.647	75.531	86.116	114,0%
Salarios	98.751	56.615	42.136	74,4%
Prestaciones sociales	505.565	328.064	177.501	54,1%
Subsidios Económicos	156.960	67.707	89.253	131,8%
Transferencias Corrientes a Provincias	43.362	24.223	19.138	79,0%
Otros gastos corrientes	19.140	4.484	14.656	326,9%
Transferencias a Universidades	24.132	16.778	7.354	43,8%
Gastos de capital	69.810	19.166	50.644	264,2%
RESULTADO PRIMARIO	-209.169	-81.627	34.224	156,3%
Intereses Netos (2)	67.926	31.069	36.856	118,6%
RESULTADO FINANCIERO	-277.094	-112.696	-164.398	145,9%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Ministerio de Economía.

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

(2) Excluye intereses pagados Intra-Sector Público Nacional

Como viene sucediendo hace meses, se observa un crecimiento sostenido de los subsidios (principalmente en materia de energía) y el gasto de capital con el objetivo de reactivar la economía y aminorar el impacto de la crisis en los sectores más vulnerables ("medidas de inclusión y contención social" de acuerdo con el comunicado del Ministerio de Economía).

Como se mencionó anteriormente, se aprecia un incremento del gasto superior al de los ingresos, en el marco de las elecciones legislativas que se llevaron a cabo a comienzos de noviembre. El

gasto es procíclico y crece con fuerza en años impares por las elecciones de medio termino.

Los Intereses Netos, alcanzaron un monto de \$67.926 millones. Este valor, representa una suba de 118,6% con respecto a igual mes del año anterior.

A partir del desempeño anterior, el Déficit Financiero alcanzó un valor de \$277.094 millones.

En el acumulado del año (enero-octubre), los Ingresos Totales crecieron 84,6% (\$3.304.229 millones) en términos anuales.

En cambio, el Gasto Primario aumentó 42,9% (\$2.269.836 millones) con respecto al mismo periodo del año anterior. Las mayores subas se registraron en Gasto de Capital (127,6%), Subsidios Económicos (91,6%) y Prestaciones Sociales (25,8%).

Como viene sucediendo hace meses, en el acumulado del año, el gasto de capital es el componente que más crece en el periodo.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	Diez meses		Variación	
	2021	2020	M\$	%
INGRESOS TOTALES	7.207.846	3.903.617	3.304.229	84,6%
Tributarios	6.018.153	3.543.685	2.474.468	69,8%
Rentas de Propiedad Netas (1)	275.837	134.076	141.762	105,7%
Otros Ingresos Corrientes	908.545	140.352	768.193	547,3%
Ingresos de Capital	5.311	85.504	-80.193	-93,8%
GASTO PRIMARIO	7.557.090	5.287.254	2.269.836	42,9%
Gastos de Funcionamiento	1.183.684	724.111	459.573	63,5%
Salarios	828.191	556.697	271.493	48,8%
Prestaciones sociales	4.160.798	3.308.315	852.482	25,8%
Subsidios Económicos	1.094.464	571.337	523.127	91,6%
Transferencias Corrientes a Provincias	267.352	265.007	2.345	0,9%
Transferencias a Universidades Nacionales	226.549	163.711	62.838	38,4%
Gastos de capital	470.953	206.955	263.999	127,6%
RESULTADO PRIMARIO	-349.244	-1.383.637	1.034.393	-74,8%
Intereses Netos (2)	561.154	463.255	97.899	21,1%
RESULTADO FINANCIERO	-910.398	-1.846.892	936.494	-50,7%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Ministerio de Economía.

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

(2) Excluye intereses pagados Intra-Sector Público Nacional

De esta manera, el Resultado Primario del periodo fue deficitario en \$349.244 millones con una reducción con respecto al mismo periodo del año pasado de 74,8%.

Los Intereses del acumulado del año fueron de \$561.154 millones, con una suba de 21,1%. Finalmente, el Resultado Financiero fue deficitario en \$910.398 millones con una disminución con respecto al mismo periodo del año anterior 50,7%.

La Recaudación del mes de noviembre alcanzó la suma de \$1.034.964 millones, con una suba de 59,5% en términos anuales. Como viene sucediendo hace meses, la recaudación creció en términos reales.

Es decir, por encima de la tasa de inflación en 5 puntos porcentuales. En el mes hubo una fuerte suba de los ingresos por seguridad social (explican la mitad del crecimiento).

El Impuesto al Valor Agregado tuvo una suba anual de 62,3% alcanzando los \$312.196 millones mientras que Ganancias creció 45,8% llegando a \$228.250 millones.

El Impuesto al Cheque (a los Débitos y Créditos bancarios) alcanzó la suma de \$72.198 millones con un aumento de 58,7% en términos anuales mientras que el Impuesto Solidario (PAIS) alcanzó un valor de \$15.310 millones registrando una suba de 80,5%.

RECAUDACIÓN millones de pesos	Noviembre		Variación	
	2020	2021	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	648.976	1.034.964	385.988	59,5%
IMPUESTOS	460.102	703.706	243.605	52,9%
Ganancias	156.602	228.250	71.648	45,8%
IVA	192.370	312.196	119.827	62,3%
Créditos y débitos	45.500	72.198	26.698	58,7%
Impuesto solidario (PAIS)	8.480	15.310	6.830	80,5%
Otros	65.630	91.062	25.432	38,8%
COMERCIO EXTERIOR	61.080	114.451	53.371	87,4%
Derechos importaciones	17.231	29.439	12.209	70,9%
Derechos exportaciones	40.259	78.674	38.415	95,4%
SEGURIDAD SOCIAL	101.248	216.806	115.558	114,1%
Aportes personales	42.533	87.516	44.983	105,8%
Contribuciones patronales	57.067	125.246	68.179	119,5%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a Ministerio de Economía.

Por otro lado, los Derechos a las Exportaciones alcanzaron la suma de \$78.674 millones (con un crecimiento en términos anuales de 95,4%) mientras que los derechos a las importaciones llegaron a un valor de \$29.439 millones (con una variación con respecto al mismo mes del año pasado de 70,9%). En ambos casos producto de efectos cantidades y precios respectivamente.

Se aprecia la suba del impuesto solidario (PAIS) asociado a la compra de moneda extranjera como medio de atesoramiento. Creció con respecto al mismo mes del año pasado en un 80%.

Finalmente, los Aportes Personales crecieron 105,8% mientras que las Contribuciones Patronales aumentaron 119,5%, en términos anuales.

En el acumulado del año (enero-noviembre), la Recaudación alcanzó un valor de \$9.825.096 millones (casi llegando a los diez billones de pesos) con una suba de 65% en términos anuales.

Como sucedió en la comparación mensual, la recaudación acumulada también se ubica en niveles prepandemia y crece en términos reales. También es preciso mencionar que cada vez las bases de comparación se alejan de los periodos más críticos de la pandemia.

Las principales tasas de variaciones en el acumulado del año fueron las siguientes: Derechos de Exportaciones (144,9%), Derechos de Importaciones (86%), IVA (70,1%), Créditos y Débitos (63,6%), Ganancias (60,5%) y Aportes Personales (51,9%).

Por otro lado, se observa como el impuesto solidario (PAIS) registro una reducción de 26% con respecto al mismo periodo del año pasado.

RECAUDACIÓN millones de pesos	Once meses		Variación	
	2020	2021	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	5.955.598	9.825.096	3.869.498	65,0%
IMPUESTOS	4.067.920	6.536.595	2.468.675	60,7%
Ganancias	1.300.416	2.087.051	786.636	60,5%
IVA	1.701.400	2.893.610	1.192.210	70,1%
Créditos y débitos	405.838	663.863	258.026	63,6%
Impuesto Solidario (PAIS)	127.476	94.338	-33.139	-26,0%
Otros	660.267	892.070	231.804	35,1%
COMERCIO EXTERIOR	535.394	1.207.886	672.492	125,6%
Derechos importaciones	145.024	269.786	124.763	86,0%
Derechos exportaciones	359.304	879.793	520.489	144,9%
SEGURIDAD SOCIAL	1.352.284	2.080.616	728.331	53,9%
Aportes personales	553.298	840.551	287.254	51,9%
Contribuciones patronales	779.488	1.215.526	436.037	55,9%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a Ministerio de Economía.

Monetario

Los depósitos totales del sector privado registraron en el mes de noviembre un crecimiento de 2,6% en términos mensuales (\$226.412 millones) y de 52,9% (\$3.064.196 millones) en términos anuales.

Los depósitos en pesos del sector privado crecieron 3,5% en términos mensuales (\$246.289 millones) y 57,1% en términos anuales (\$2.041.026 millones).

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M\$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
nov-20	64,0%	91,2%	97,0%	122,4%	74,7%	-21,4%
dic-20	64,1%	85,2%	82,6%	105,3%	76,4%	-17,7%
ene-21	61,0%	78,2%	77,6%	87,7%	73,6%	-17,3%
feb-21	57,9%	71,5%	77,1%	67,2%	71,3%	-16,0%
mar-21	55,7%	66,7%	67,2%	55,6%	72,4%	-13,3%
abr-21	48,1%	55,8%	49,1%	24,1%	80,3%	-11,7%
may-21	46,0%	50,8%	39,0%	23,0%	76,3%	-6,5%
jun-21	43,4%	46,6%	35,1%	29,4%	63,7%	-3,5%
jul-21	42,0%	45,5%	38,1%	31,1%	58,6%	-4,2%
ago-21	42,1%	46,6%	46,8%	35,4%	52,9%	-4,8%
sep-21	43,8%	49,1%	44,7%	51,1%	50,2%	-4,4%
oct-21	49,8%	53,3%	49,6%	55,9%	53,9%	6,2%
nov-21	52,9%	57,1%	53,0%	55,4%	60,3%	8,4%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, las variaciones fueron las siguientes: plazo fijo registró un incremento de 1,6% (\$53.981 millones) mientras que, caja de ahorro creció 3% (\$55.584 millones). Por otro lado, cuenta corriente registró la mayor suba del mes, con una variación de 8,1% (\$136.723 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo creció 60,3% (\$1.329.205 millones), cuenta corriente se incrementó en 53% (\$632.931 millones) y caja de ahorro aumentó 55,4% (\$678.890 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado en el mes de noviembre cayeron 2,3% (US\$ 378 millones) en términos mensuales y crecieron 8,4% (US\$1.233 millones) en la comparación anual.

Los depósitos del sector público llegaron a la suma de \$2.089.896 millones, con una suba de 5,8% en términos mensuales (\$113.869 millones)

y de 55,6% en términos anuales (\$746.538 millones).

Los créditos privados totales en pesos registraron una variación en el mes de noviembre de 5,9% (\$233.106 millones) en términos mensuales y de 37,5% (\$1.146.596 millones) en términos anuales.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: Tarjetas 5,7%, Personales 6,1%, Adelantos 6,6%, Prendarios 8,7% y Documentos 12,1%.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
nov-20	25,5%	48,9%	26,4%	132,4%	-0,5%	20,6%	7,0%	56,5%	-51,3%
dic-20	28,5%	49,4%	24,5%	120,3%	-0,1%	29,8%	10,3%	58,8%	-49,9%
ene-21	32,7%	52,3%	33,1%	122,3%	1,1%	40,6%	12,3%	61,0%	-48,8%
feb-21	34,3%	53,5%	39,6%	123,9%	2,7%	49,7%	14,8%	57,7%	-48,1%
mar-21	34,1%	50,9%	15,5%	112,1%	4,8%	59,6%	17,6%	62,8%	-44,7%
abr-21	30,5%	42,8%	-14,3%	84,9%	7,3%	73,2%	22,8%	66,5%	-38,3%
may-21	29,4%	38,1%	-15,8%	45,7%	9,2%	87,2%	27,8%	71,7%	-31,3%
jun-21	28,6%	35,8%	-4,0%	33,7%	11,1%	96,1%	30,3%	61,5%	-28,1%
jul-21	30,1%	35,8%	13,7%	29,5%	13,4%	102,2%	32,4%	52,1%	-22,7%
ago-21	30,0%	34,1%	20,3%	28,4%	15,7%	102,6%	35,4%	42,3%	-17,5%
sep-21	31,5%	35,8%	16,4%	32,4%	18,2%	107,9%	38,8%	42,8%	-16,7%
oct-21	33,6%	38,7%	24,9%	35,1%	22,7%	112,1%	42,3%	43,0%	-17,6%
nov-21	37,5%	43,8%	33,6%	47,7%	26,2%	117,3%	47,0%	41,1%	-20,3%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

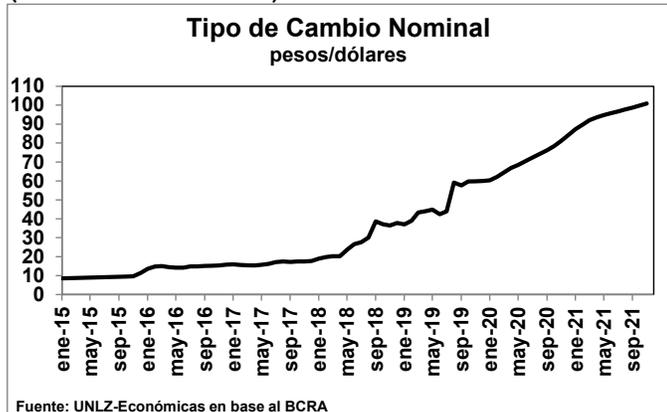
En términos anuales, prendarios fue el componente más dinámico en noviembre con una suba de 117,3% (\$103.735 millones). Le siguen Documentos (47,7%), Personales (47%) y Tarjetas (41,1%).

Los préstamos en pesos al sector privado, en términos reales y sin estacionalidad, habrían crecido por tercer mes consecutivo, marcando el mayor registro en casi un año y medio. Entre las distintas líneas de crédito, el impulso provino fundamentalmente de las líneas comerciales y, en menor medida, de los créditos personales y prendarios.

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante noviembre un valor de \$100,92 por dólar. Con una depreciación mensual de 1,2% y de 24,1% en términos anuales.

Las reservas en el mes de noviembre alcanzaron la suma de US\$42.464 millones registrando una caída de 1,1% en términos mensuales (US\$456

millones) y una suba de 8,4% términos anuales (US\$3.299 millones).



La base monetaria en noviembre alcanzó la suma de \$3.148.095 millones. Con una suba mensual de 4,6% (\$138.779 millones) y de 34,7% (\$810.369 millones) en términos anuales.

En términos mensuales, se registraron las siguientes variaciones: circulante en poder de los bancos retrocedió 0,5% (\$1.233 millones) mientras que circulante en poder del público subió 4% (\$78.852 millones). Por otro lado, cuenta corriente en el BCRA registró una variación de 7,7% (\$61.160 millones).

Periodo	BASE MONETARIA (VAR ANUAL)			
	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
nov-20	77,7%	102,0%	2,0%	48,9%
dic-20	65,8%	89,0%	-5,8%	39,8%
ene-21	61,0%	86,4%	29,0%	52,5%
feb-21	56,8%	91,7%	3,1%	38,5%
mar-21	53,0%	59,7%	-7,1%	29,9%
abr-21	37,7%	22,6%	-15,1%	16,0%
may-21	29,9%	15,7%	-7,4%	15,8%
jun-21	29,4%	14,3%	21,9%	25,9%
jul-21	30,8%	7,6%	13,2%	23,6%
ago-21	30,6%	11,6%	19,2%	25,7%
sep-21	31,4%	14,0%	20,7%	27,0%
oct-21	33,1%	15,4%	26,5%	29,8%
nov-21	40,2%	4,4%	32,6%	34,7%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder del público creció 40,2% (\$590.669 millones) mientras que circulante en poder de los bancos subió 4,4% (\$9.896 millones). Finalmente, cuenta corriente en el BCRA aumentó 32,6% (\$209.804 millones).

En el caso de los agregados monetarios más amplios del sector privado (M1, M2 y M3)¹, en el

mes de noviembre se observan las siguientes tasas de variación mensuales: M1 (5,9%), M2 (4,9%) y M3 (3,6%). Con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (46%), M2 (48,9%) y M3 (53%).

Entre los factores que impactaron durante el mes sobre la evolución de los medios de pagos, es posible señalar el ingreso de tramos de ajustes salariales acordados en paritarias por varios gremios de amplio alcance. Cabe señalar que, los sectores de menores ingresos hacen un uso más intensivo del dinero en efectivo, lo que también ayudó a explicar la mayor demanda de billetes y monedas.

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
nov-20	77,7%	85,9%	96,0%	87,7%
dic-20	65,8%	72,9%	82,3%	80,1%
ene-21	61,0%	67,7%	73,7%	73,7%
feb-21	56,8%	65,1%	65,8%	67,9%
mar-21	53,0%	59,0%	57,9%	63,4%
abr-21	37,7%	42,8%	36,4%	51,4%
may-21	29,9%	33,9%	30,2%	45,7%
jun-21	29,4%	31,9%	31,1%	42,4%
jul-21	30,8%	33,9%	33,0%	41,9%
ago-21	30,6%	37,4%	36,7%	42,6%
sep-21	31,4%	37,0%	41,4%	44,7%
oct-21	33,1%	40,2%	45,1%	48,4%
nov-21	40,2%	46,0%	48,9%	53,0%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En el mes de noviembre, las tasas de interés pasivas registraron una baja con respecto al mes anterior. Plazos fijos para personas humanas (30 días) se ubicó en 36,3% mientras que la tasa Badlar de Bancos Privados alcanzó el 34,2%.

Con respecto a las tasas de interés activas, también registraron una disminución en el mes. Se destacan personales (51,8%), tarjetas de crédito (42,7%), adelantos cta cte (41,1%), documentos (34,6%), hipotecarios (28,8%) y prendarios (27,8%).

Se aprecia que, si analizan las tasas en términos reales, las mismas serían negativas. Esto afecta negativamente al ahorro privado.

¹ M1 = Circulante en poder del público + cta. corriente.

M2 = M1 + caja de ahorro.

M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.

Externo

El resultado comercial del mes de octubre registró un superávit de US\$1.601 millones. Con respecto al mismo mes del año anterior, se observó una suba de 138,9%.

Las exportaciones en el mes alcanzaron la suma de US\$6.848 millones con un incremento de 46,5% con respecto al mismo mes del año pasado (28% por mayores precios y resto por mayores cantidades).

A nivel de rubros, todos los componentes registraron una suba en el mes. Se destaca el crecimiento de combustibles y energía, con una variación de 153,2%.

A nivel de productos, se destacan las siguientes variaciones: residuos y desperdicios de la industria alimentaria (18,7%), material de transporte (40,6%) y cereales (127,2%).

EXPORTACIONES millones de dólares	Octubre				
	2020		2021	Var. %	
TOTAL	4.674	100%	6.848	100%	46,5%
Productos Primarios	1.055	23%	1.833	27%	73,7%
MOA	2.162	46%	2.519	37%	16,5%
MOI	1.237	26%	1.940	28%	56,8%
Combustibles y Energía	220	5%	557	8%	153,2%

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

Las importaciones en el mes alcanzaron la suma de US\$5.247 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registró un crecimiento de 31% (17,9% por mayores precios y el resto por mayores cantidades).

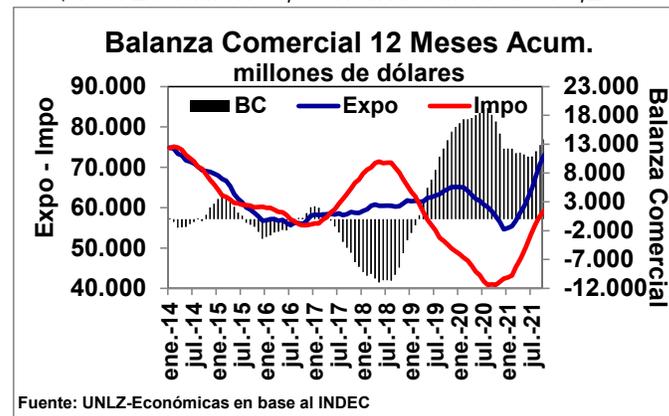
IMPORTACIONES millones de dólares	Octubre				
	2020		2021	Var. %	
TOTAL	4.004	100%	5.247	100%	31,0%
Bienes de Capital	696	17%	869	17%	24,9%
Bienes Intermedios	1.668	42%	2.227	42%	33,5%
Comb. y lubricantes	135	3%	393	7%	191,1%
Piezas para bienes de cap.	742	19%	991	19%	33,6%
Bienes de consumo	536	13%	606	12%	13,1%
Automotores	185	5%	104	2%	-43,8%
Resto	42	1%	57	1%	35,7%

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

Salvo automotores, los demás componentes registraron incrementos en el mes, destacándose combustibles y lubricantes (191,1%), piezas y accesorios (33,6%) y bienes intermedios (33,5%). A nivel de productos, se destacan las subas en medicamentos (95,9%), computadoras y

téléfonos (47,6%), y piezas y accesorios para equipos de transporte (39,2%).

El saldo comercial, para el acumulado de los últimos doce meses, alcanzó un superávit de US\$13.855 millones. En el mismo periodo del año anterior, el resultado había sido de US\$16.928 millones, con una caída de 18,2%.



Con respecto al acumulado del año (enero-octubre), las exportaciones alcanzaron un valor de US\$65.141 millones con una suba de 39,1% con respecto al mismo periodo del año anterior.

En los primeros diez meses del año, todos los rubros registraron una variación positiva. La mayor suba se registró en las manufacturas de origen industrial (MOI), con una suba de 49,1%.

A nivel de productos, en el acumulado del año se destacan las siguientes variaciones: Material de transporte terrestre (69,1%), Residuos y desperdicios en la industria alimentaria (50,6%) y Cereales (38,9%) y semillas y frutos oleaginosos (13,9%).

EXPORTACIONES millones de dólares	Diez meses				
	2020		2021	Var. %	
TOTAL	46.839	100%	65.141	100%	39,1%
Productos Primarios	14.710	31%	18.745	29%	27,4%
MOA	18.524	40%	26.176	40%	41,3%
MOI	10.832	23%	16.155	25%	49,1%
Combustibles y Energía	2.773	6%	4.066	6%	46,6%

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

Por otro lado, las importaciones registraron en los diez meses del año un valor de US\$51.201 millones con un crecimiento de 49,1% con respecto al mismo periodo del periodo anterior. Todos los componentes registraron una suba en el periodo, destacándose el crecimiento de

Combustibles y lubricantes (98,2%) y Piezas y accesorios (62,6%).

IMPORTACIONES millones de dólares	Diez meses				Var. %
	2020		2021		
TOTAL	34.333	100%	51.201	100%	49,1%
Bienes de Capital	5.768	17%	8.057	16%	39,7%
Bienes Intermedios	13.808	40%	21.117	41%	52,9%
Comb. y lubricantes	2.338	7%	4.634	9%	98,2%
Piezas para bienes de cap.	5.942	17%	9.661	19%	62,6%
Bienes de consumo	4.938	14%	5.828	11%	18,0%
Automotores	1.257	4%	1.421	3%	13,0%
Resto	282	1%	482	1%	70,9%

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

En el mes de octubre los principales destinos de nuestras exportaciones fueron, en orden decreciente, MERCOSUR (20%), el Unión Europea (14%) y China (8%). Por el lado de las importaciones, las compras vinieron del China (25%), MERCOSUR (24%), Unión Europea (15%) y USMCA (10%).

Las principales zonas y países con los cuales se registra déficit comercial fueron China (US\$809 millones) y Japón (US\$21 millones). En cambio, los países y regiones con los cuales se obtuvieron superávits comerciales más relevantes fueron con resto ALADI (US\$232 millones), ASEAN (US\$245 millones), India (US\$311 millones) y Chile (US\$332 millones).

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	Octubre 2021				
	EXPO		IMPO		BC
TOTAL	6.848	100%	5.247	100%	1.601
Mercosur	1.368	20%	1.237	24%	131
Chile	397	6%	65	1%	332
Resto Aladi	393	6%	162	3%	232
USMCA (Ex Nafta)	652	10%	517	10%	136
Unión Europea	931	14%	811	15%	121
Asean	541	8%	296	6%	245
China	514	8%	1.323	25%	-809
República de Corea	263	4%	45	1%	218
Japón	72	1%	93	2%	-21
India	441	6%	130	2%	311
Medio Oriente	228	3%	67	1%	161
MAGREB y Egipto	155	2%	138	3%	17
Resto	893	14%	363	7%	530

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

En el acumulado del año (enero-octubre) los principales socios de las exportaciones argentinas fueron Brasil, China, Estados Unidos, India, Chile, Vietnam, Países Bajos y España. Por otra parte, los principales países de origen de las importaciones en el período fueron China,

Brasil, Estados Unidos, Paraguay, Alemania, Tailandia, México, Italia y Vietnam.

Las exportaciones a Brasil en el mes de octubre alcanzaron la suma de US\$1.117 millones con una suba anual de 50,1%. Productos primarios registró una variación de 310,7% en términos anuales mientras que combustibles y energía se incrementaron 261,7%. El único componente que tuvo una contracción fue manufacturas de origen agropecuario (MOA).

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	Octubre				Var. %
	2020		2021		
TOTAL	744	100%	1.117	100%	50,1%
Productos Primarios	56	8%	230	21%	310,7%
MOA	196	26%	133	12%	-32,1%
MOI	445	60%	583	52%	31,0%
Combustibles y Energía	47	6%	170	15%	261,7%

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

Por otro lado, las importaciones en octubre se ubicaron en US\$1.002 millones con una suba con respecto al mismo mes del año pasado de 13,1%. A nivel de rubros, se destacan las subas de Combustibles y lubricantes (15%) y piezas y accesorios (38,6%).

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	Octubre				Var. %
	2020		2021		
TOTAL	886	100%	1.002	100%	13,1%
Bienes de Capital	119	13%	131	13%	10,1%
Bienes Intermedios	380	43%	474	47%	24,7%
Comb. y lubricantes	2	0%	5	0%	150,0%
Piezas para bienes de cap.	145	16%	201	20%	38,6%
Bienes de consumo	84	9%	116	12%	38,1%
Automotores	157	18%	74	7%	-52,9%
Resto	0	-	0	-	-

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

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue superavitario en US\$117 millones en el mes de octubre. En el mismo mes del año anterior se había registrado un resultado negativo de US\$142 millones.

En el acumulado del año (diez meses), el resultado comercial alcanzó un déficit de US\$630 millones con una suba de 14,3% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Reporte Macroeconómico

Marcos Ochoa. mochoa@economicas.unlz.edu.ar

Director del Instituto de Investigaciones Económicas UNLZ – Económicas

Licenciado en Economía (UNLP). Magister en Finanzas (UCEMA). Profesor Asociado de Microeconomía, Profesor Adjunto de Macroeconomía y de Coyuntura Económica (UNLZ).

Maximiliano Albornoz. malbornoz@economicas.unlz.edu.ar

Licenciado en Economía (UBA). Magister en Economía (UNLP). Doctorando en Ciencias Económicas. Profesor Adjunto de Estadística (UNLZ). Profesor Adjunto de Estadística, Calculo Financiero, Microeconomía y Macroeconomía (UBA).

Nicolás Valsecchi. nvalsecchi@economicas.unlz.edu.ar

Contador (UNLZ), Tutor (UNLZ- FCE). Auxiliar Docente Coyuntura Económica (UNLZ- FCE)
Magister en Historia Económica y de las Políticas Económicas en curso (UBA).

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

Instituto de Investigaciones Económicas
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ