



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Noviembre 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 noviembre. 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 septiembre registró una suba de 10,1% en términos anuales. Según la consultora OJF & Asociados, la industria registró en el mismo mes, un crecimiento de 11,4% en términos anuales.

La actividad de la construcción medida en el ISAC registró en el mes de septiembre una variación positiva de 12,4%. Para el grupo Construya, la actividad de la construcción registró una suba de 5,5% en términos anuales.

Precios: La inflación nacional de octubre registró una variación de 3,5% con respecto al mes anterior. En la comparación anual, la inflación se ubica en torno al 52,1%.

Fiscal: El resultado fiscal del mes de septiembre alcanzó un superávit primario de \$291.428 millones mientras que el déficit financiero alcanzó un valor de \$237.251 millones. La recaudación de octubre creció 58,7% en términos anuales, por encima de la inflación.

Monetario: Los depósitos en pesos del sector privado en el mes de octubre registraron una variación de 4% en términos mensuales y de 53,3% en términos anuales. Las reservas alcanzaron un promedio de US\$42.920 millones mientras que el tipo de cambio se ubicó en 99,72 pesos por dólar, con una depreciación anual de 27,3%.

Sector Externo: El resultado comercial del mes de septiembre registró un superávit de US\$1.667 millones. El superávit de la Balanza Comercial acumulado durante los últimos 12 meses se encuentra en torno a los US\$12.866 millones.

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

Muchas gracias

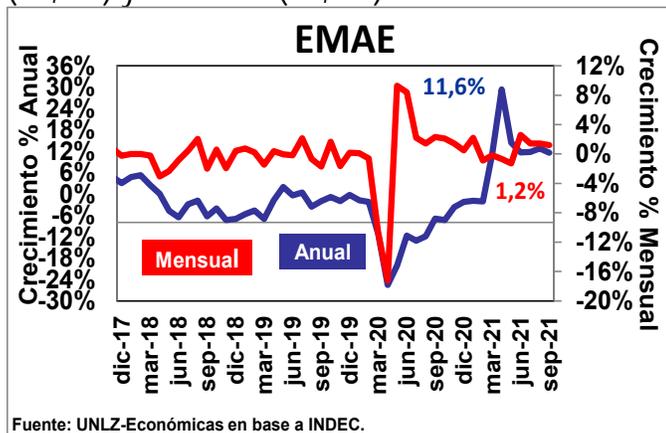
Instituto de Investigaciones Económicas
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ

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, 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 los parches de corto plazo como precios máximos, limitación de importaciones o el mismo cepo cambiario son obstáculos al avance económico.

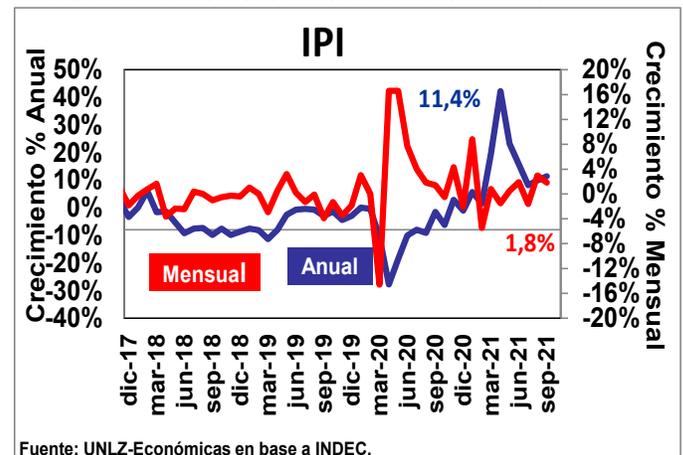
Según el INDEC, la industria medida en el índice IPIM (Índice de Producción Industrial Manufacturero) registró en septiembre una suba mensual de 1,1% y de 10,1% en términos

anuales. En el acumulado del año (enero-septiembre), el crecimiento fue de 18,7%.

Por rubros, las principales variaciones anuales son las siguientes: productos de caucho y plástico (12,5%), vehículos automotores (18,8%), productos textiles (20,1%), industrias metálicas básicas (20,2%), refinación de petróleo (27,3%) y prendas de vestir, cuero y calzado (56,1%)

Según la consultora OJF & Asoc., la industria registró en el mes de septiembre una suba de 1,8% en términos mensuales y de 11,4% en términos anuales. En el acumulado del año (enero-septiembre) se registró un crecimiento de 14,5% 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 señalan 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 66,7% en septiembre, con una suba de 2,3 puntos con respecto a agosto y de 5,9 puntos en términos anuales.

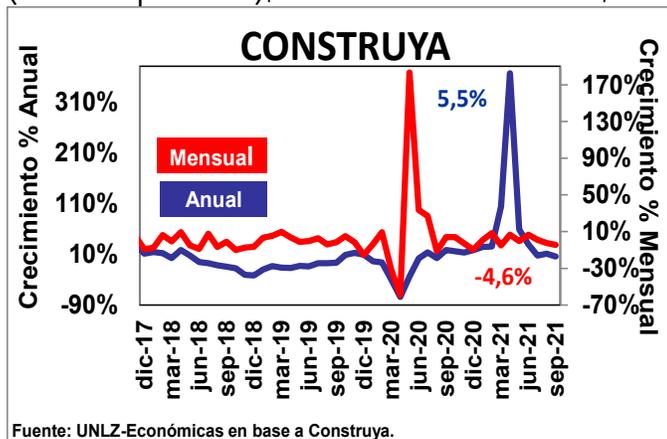
Los principales bloques sectoriales presentaron en agosto las siguientes capacidades instaladas: Industrias Metálicas Básicas (83,8%), Productos Minerales No Metálicos (79,1%), Papel y Cartón

(78,5%), Refinación de Petróleo (75,8%), y Alimentos y Bebidas (68,5%). Por otro lado, la industria automotriz tuvo una capacidad instalada en el mes de 55%, 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 septiembre una caída de 2,2% en términos mensuales y una suba de 12,4% con respecto al mismo mes del año pasado. En el acumulado del año (enero-septiembre) el crecimiento fue de 42,6%.

En términos anuales se destacan las siguientes variaciones positivas: Hormigón Elaborado (67,1%), Asfalto (36,8%), Mosaicos Graníticos y Calcáreos (33,7%), Hierro Redondo (24,5%), Artículos Sanitarios (17,7%) y Cemento Portland (7%).

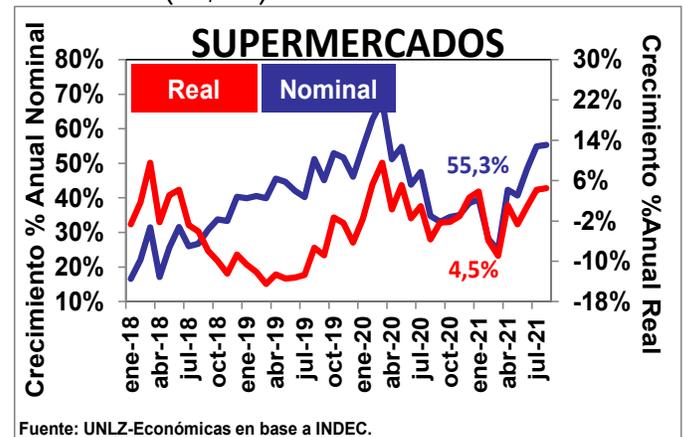
Para el Grupo Construya (Empresas líderes del sector), la actividad de la construcción registró en el mes de septiembre una caída de 4,6% en términos mensuales y una suba de 5,5% en términos anuales. En el acumulado del año (enero-septiembre), el incremento fue de 37,7%.



Según el INDEC, las ventas corrientes en Supermercados en el mes de agosto registraron un crecimiento de 55,3% en términos anuales alcanzando un monto de \$124.843 millones. Por otro lado, las ventas a precios constantes registraron un crecimiento de 4,5%.

Las compras online subieron un 16,3% con respecto al mismo periodo del año pasado y alcanzaron los \$4.659 millones.

Analizando las variaciones corrientes por grupo de artículos, las mayores subas se dieron en Alimentos preparados y rotisería (96,7%), Indumentaria, Calzado y Textiles para el Hogar (78,3%), Carnes (71,1%), Bebidas (66,6%) y Panadería (62,8%).



Según el INDEC, las ventas corrientes de los Centros de Compras (Shopping) en el Gran Buenos Aires alcanzaron en el mes de agosto un valor de \$15.111 millones, con una suba anual de 1659%. A precios constantes crecieron 990% para el mismo periodo.

Analizando el comportamiento por rubros, para los 24 partidos de GBA, se destacan las siguientes variaciones anuales: Indumentaria, calzado y marroquinería (568%), juguetería (508,6%) y patio de comidas, alimentos y kioscos (470,7%).

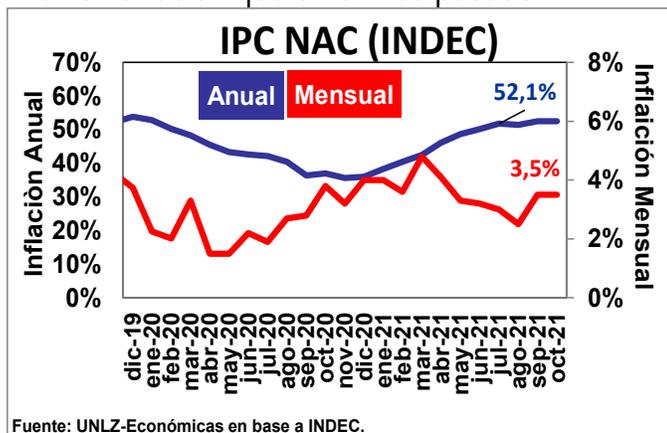
Por otro lado, los Servicios Públicos, según el INDEC, en el mes de agosto subieron 1% en términos mensuales y 10,2% en términos anuales.

Analizando por rubros, se registraron subas en términos anuales: transporte de pasajeros (286,7%), peajes (72,5%), transporte de carga (21,4%), recolección de residuos (7,3%) y telefonía (1,8%). En cambio, se registró una contracción en servicio de correo de 4,7%.

Precios y salarios

La inflación nacional de octubre de 2021 registró una variación de 3,5% con respecto al mes anterior y alcanzó 52,1% en términos anuales, según informó el INDEC. En el acumulado del año (enero-octubre), los precios crecieron 41,8% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Después de cinco meses de desaceleración de los precios debido al ancla cambiaria y a los controles de precios, en octubre registraron la misma variación que en el mes pasado



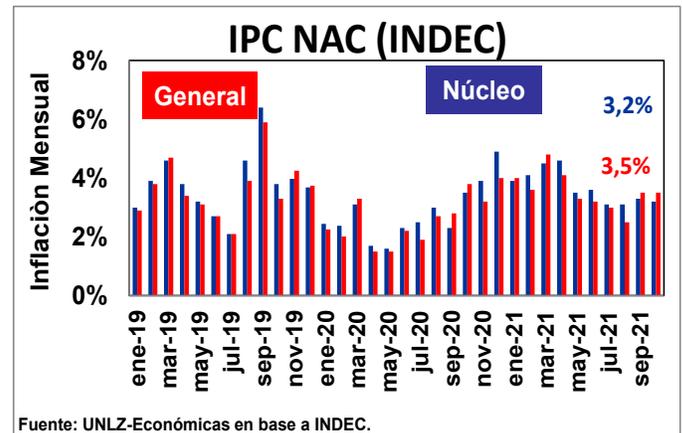
En términos mensuales en el mes de octubre, la suba estuvo impulsada por Prendas de Vestir y Calzado (5,1%), Salud (4,7%), Restaurantes y Hoteles (4,1%), Recreación y Cultura (4,0%) Bebidas Alcohólicas y Tabaco (3,4%).

La inflación núcleo del mes fue de 3,2%, con una variación de los precios regulados de 1,9% y de 8,1% en los productos estacionales.

En términos anuales, las mayores subas se dieron en Prendas de Vestir y Calzado (62,2%), Salud (60,9%), Restaurantes y Hoteles (60,6%), Transporte (59,8%), Bebidas Alcohólicas y Tabaco (55%) y Recreación y Cultura (54,1%).

Para el Gran Buenos Aires, los precios crecieron 3,8% con respecto a septiembre y 52% en términos anuales.

La inflación núcleo ("core") aumentó 56,6% con respecto al mismo mes el año pasado. Por otro lado, se registraron variaciones positivas de 48,8% en productos estacionales y de 39,2% en regulados.



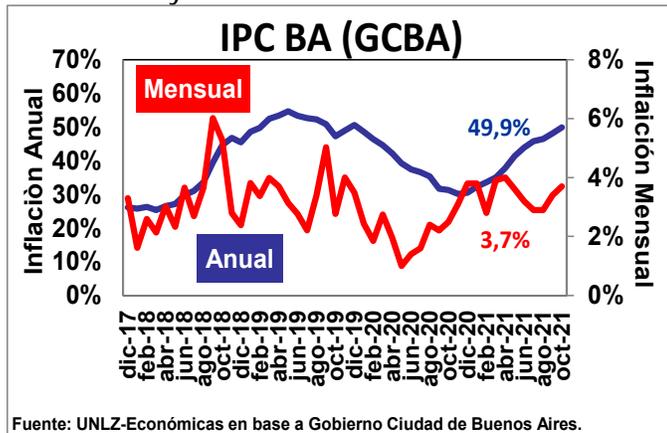
Los precios en el mes volvieron a subir por el impacto de los productos estacionales, especialmente vestimenta (por el cambio de temporada) y frutas y verduras. Hace dos meses la secretaria de Comercio dispuso el congelamiento de más de 1400 productos con la finalidad de reducir la tasa de inflación. Viendo los resultados, se aprecia que la medida no ha tenido el éxito que se espera (como toda medida de control de precios).

Octubre 2021	IPC (NAC)	
	Mensual	Anual
Nivel general	3,5%	52,1%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	3,4%	51,4%
Bebidas alcohólicas y tabaco	2,2%	55,0%
Prendas de vestir y calzado	5,1%	62,2%
Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles	2,5%	29,8%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	2,8%	47,0%
Salud	4,7%	60,9%
Transporte	3,1%	59,8%
Comunicación	1,1%	31,4%
Recreación y cultura	4,0%	54,1%
Educación	1,4%	54,0%
Restaurantes y hoteles	4,1%	60,6%
Bienes y servicios varios	3,3%	37,6%
Categorías		
Estacionales	8,1%	48,8%
IPC Núcleo	3,2%	56,6%
Regulados	1,9%	39,2%
Bienes y servicios		
Bienes	3,6%	54,9%
Servicios	3,3%	44,8%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del Indec

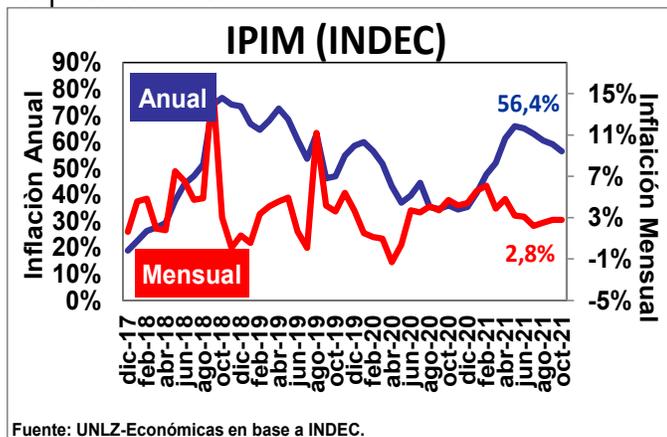
Según la Dirección de Estadísticas y Censos de la Ciudad de Buenos Aires, la inflación en el mes de octubre fue de 3,7% en términos mensuales y de 49,9% con respecto al mismo mes del año anterior. En el acumulado del año, los precios crecieron 40,2%.

La suba del mes estuvo impulsada por Alimentos y Bebidas no Alcohólicas, Salud, Prenda de Vestir y Calzado, Hoteles y Restaurantes y Recreación y Cultura.



Según el INDEC, los precios mayoristas medidos a través del IPIM (índice de precios internos al por mayor) registraron en el mes de octubre una suba de 2,8% en términos mensuales y de 56,4% en términos anuales.

Este aumento se explica por las variaciones de los precios de los productos nacionales (2,9%) y de los productos importados (2,3%). Con respecto al mismo mes del año pasado, las variaciones fueron de 56,9% y 50,8% 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 octubre una suba mensual de 3,9% y de 67,4% en términos anuales.

En términos mensuales, se registraron las siguientes variaciones: materiales (3,5%), gastos generales (3,6%) y mano de obra (4,4%). En cambio, en términos anuales, las subas fueron las siguientes: Materiales (66,4%), Gastos Generales (65,6%) y Mano de Obra (68,9%).

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 septiembre el Resultado Primario alcanzó un superávit de \$291.428 millones con una suba en términos anuales de 39,5%. Excluyendo los Derechos Especiales de Giro (FMI) y el aporte solidario, se hubiera registrado un déficit de \$155.525 millones (0,4% del PIB).

La comparación de los resultados fiscales puede verse afectado por una base de comparación debido a las medidas de Aislamiento Social Preventivo y Obligatorio (ASPO) que se implementaron durante 2020.

Los Ingresos Totales crecieron 161,4% (\$719.045 millones), impulsado básicamente por el incremento en los Recursos Tributarios (63,9%). Por el lado del Gasto Primario registró una variación anual de 42,5% (\$260.435 millones), impulsado por el aumento en Subsidios Económicos (52,5%), Gastos de Capital (61,9%) y Prestaciones Sociales (25,5%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	Septiembre		Variación	
	2021	2020	M\$	%
INGRESOS TOTALES	1.164.669	445.625	719.045	161,4%
Tributarios	668.736	407.922	260.814	63,9%
Rentas de Propiedad Netas (1)	22.790	13.934	8.856	63,6%
Otros Ingresos Corrientes	471.874	13.311	458.564	3445,1%
GASTO PRIMARIO	873.241	612.806	260.435	42,5%
Gastos de Funcionamiento	136.337	71.250	65.087	91,3%
Salarios	96.777	53.097	43.680	82,3%
Prestaciones sociales	457.860	364.772	93.088	25,5%
Subsidios Económicos	142.526	93.488	49.038	52,5%
Transferencias Corrientes a Provincias	35.179	24.556	10.624	43,3%
Otros gastos corrientes	21.244	6.947	14.297	205,8%
Transferencias a Universidades	24.603	17.512	7.092	40,5%
Gastos de capital	55.492	34.282	21.210	61,9%
RESULTADO PRIMARIO	291.428	-167.182	34.224	---
Intereses Netos (2)	54.178	44.839	9.339	20,8%
RESULTADO FINANCIERO	237.251	-212.020	449.271	---

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 y el gasto de capital con el objetivo de reactivar la economía y aminorar el impacto de la crisis en los sectores más vulnerables.

Cabe destacar que en el mes de septiembre del 2020 hubo un aumento sustancial del gasto en concepto de políticas para mitigar los efectos de la pandemia y acompañar a los sectores más afectados, que fue de \$105.000 millones. Cerca

de \$70.000 millones se destinaron al pago del IFE y ATP.

En tanto, en septiembre de 2021, con el relajamiento de las restricciones sanitarias en simultáneo con el avance de la campaña de vacunación, dicha cifra totalizó \$30.000 millones para continuar acompañando a los sectores aún críticos como es el caso de salud y turismo.

De esta manera, los Intereses Netos, alcanzaron un monto de \$54.188 millones. Este valor, representa una suba de 20,8% con respecto a igual mes del año anterior.

A partir del desempeño anterior, el Déficit Financiero alcanzó un valor de \$237.251 millones.

En el acumulado del año (enero-septiembre), los Ingresos Totales crecieron 86,6% (\$2.987.108 millones) en términos anuales.

En cambio, el Gasto Primario aumentó 38,4% (\$1.825.173 millones) con respecto al mismo periodo del año anterior. Las mayores subas se registraron en Gasto de Capital (113,6%), Subsidios Económicos (86,1%) y Prestaciones Sociales (22,6%).

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	Nueve meses		Variación	
	2021	2020	M\$	%
INGRESOS TOTALES	6.436.399	3.449.291	2.987.108	86,6%
Tributarios	5.326.073	3.130.051	2.196.023	70,2%
Rentas de Propiedad Netas (1)	233.386	116.711	116.675	100,0%
Otros Ingresos Corrientes	872.222	126.416	745.806	590,0%
Ingresos de Capital	4.717	76.113	-71.395	-93,8%
GASTO PRIMARIO	6.576.474	4.751.301	1.825.173	38,4%
Gastos de Funcionamiento	1.022.037	648.579	373.457	57,6%
Salarios	729.440	500.082	229.358	45,9%
Prestaciones sociales	3.655.233	2.980.251	674.982	22,6%
Subsidios Económicos	937.504	503.630	433.874	86,1%
Transferencias Corrientes a Provincias	223.990	240.784	-16.794	-7,0%
Transferencias a Universidades Nacionales	202.417	146.933	55.484	37,8%
Gastos de capital	401.144	187.789	213.355	113,6%
RESULTADO PRIMARIO	-140.075	-1.302.010	1.161.935	-89,2%
Intereses Netos (2)	493.228	432.186	61.042	14,1%
RESULTADO FINANCIERO	-633.304	-1.734.196	1.100.892	-63,5%

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 \$140.075 millones con

una reducción con respecto al mismo periodo del año pasado de 89,2%.

Los Intereses del acumulado del año fueron de \$493.228 millones, con una suba de 14,1%. Finalmente, el Resultado Financiero fue deficitario en \$633.304 millones con una disminución con respecto al mismo periodo del año anterior 63,5%.

La Recaudación del mes de octubre alcanzó la suma de \$1.018.783 millones, con una suba de 58,7% en términos anuales. Como viene sucediendo hace meses, la recaudación creció en términos reales. Es decir, por encima de la tasa de inflación.

El comportamiento del mes estuvo explicado fundamentalmente por el comercio exterior debido a los favorables términos de intercambio y por la mejora de la actividad económica, aunque en menor medida. Los derechos de exportaciones crecieron 135,2% mientras que los derechos de importaciones lo hicieron al 65,7%.

El Impuesto al Valor Agregado tuvo una suba anual de 51,9% alcanzando los \$285.669 millones mientras que Ganancias creció 57,7% llegando a \$221.846 millones.

RECAUDACIÓN millones de pesos	Octubre		Variación	
	2020	2021	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	642.104	1.018.783	376.679	58,7%
IMPUESTOS	456.211	684.188	227.977	50,0%
Ganancias	140.670	221.846	81.176	57,7%
IVA	188.018	285.669	97.652	51,9%
Créditos y débitos	42.743	70.828	28.085	65,7%
Impuesto solidario (PAIS)	8.527	13.299	4.772	56,0%
Otros	84.780	105.844	21.064	24,8%
COMERCIO EXTERIOR	60.185	127.231	67.046	111,4%
Derechos importaciones	17.044	28.249	11.205	65,7%
Derechos exportaciones	39.472	92.820	53.348	135,2%
SEGURIDAD SOCIAL	101.248	207.365	106.116	104,8%
Aportes personales	42.533	84.002	41.470	97,5%
Contribuciones patronales	57.067	121.546	64.478	113,0%

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

El Impuesto al Cheque (a los Débitos y Créditos bancarios) alcanzó la suma de \$70.828 millones con un aumento de 65,7% en términos anuales mientras que el Impuesto Solidario (PAIS) alcanzó un valor de \$13.299 millones (con una caída de 56%).

Los Derechos a las Exportaciones alcanzaron la suma de \$92.820 millones mientras que los derechos a las importaciones llegaron a un valor de \$28.249 millones.

Finalmente, los Aportes Personales crecieron 97,5% mientras que las Contribuciones Patronales aumentaron 113%, en términos anuales.

En el acumulado del año (enero-octubre), la Recaudación alcanzó un valor de \$8.790.132 millones con una suba de 65,6% en términos anuales.

Las principales tasas de variaciones en el acumulado del año fueron las siguientes: Derechos de Exportaciones (153,4%), Derechos de Importaciones (91,5%), IVA (73,8%), Créditos y Débitos (64%), Ganancias (63,2%), y Aportes Personales (49,4%).

Al igual que en el comportamiento mensual, los tributos al comercio exterior fueron las categorías que impulsaron la recaudación en el acumulado del año.

RECAUDACIÓN millones de pesos	Diez meses		Variación	
	2020	2021	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	5.306.622	8.790.132	3.483.510	65,6%
IMPUESTOS	3.151.607	5.148.700	1.997.093	63,4%
Ganancias	1.003.143	1.636.955	633.811	63,2%
IVA	1.321.013	2.295.744	974.732	73,8%
Créditos y débitos	317.595	520.837	203.243	64,0%
Impuesto Solidario (PAIS)	118.996	79.028	-39.968	-33,6%
Otros	509.857	695.164	185.307	36,3%
COMERCIO EXTERIOR	474.313	1.093.435	619.121	130,5%
Derechos importaciones	110.748	212.098	101.350	91,5%
Derechos exportaciones	279.573	708.299	428.726	153,4%
SEGURIDAD SOCIAL	1.224.490	1.863.809	639.319	52,2%
Aportes personales	500.575	753.035	252.460	50,4%
Contribuciones patronales	705.464	1.090.279	384.815	54,5%

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

Monetario

Los depósitos totales del sector privado registraron en el mes de octubre un crecimiento de 3% en términos mensuales (\$279.089 millones) y de 49,8% (\$2.868.265 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M\$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
oct-20	60,1%	91,1%	94,7%	104,4%	83,1%	-25,7%
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%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Los depósitos en pesos del sector privado crecieron 4,0% en términos mensuales (\$271.614 millones) y 53,3% en términos anuales (\$2.441.489 millones).

En términos mensuales, las variaciones fueron las siguientes: plazo fijo registró un incremento de 2,1% (\$71.598 millones) mientras que caja de ahorro creció 4,3% (\$76.685 millones). Por otro lado, cuenta corriente registró la mayor suba del mes, con una variación de 7,9% (\$123.331 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo creció 53,9% (\$1.218.785 millones), cuenta corriente se incrementó en 49,6% (\$123.331 millones) y caja de ahorro aumentó 55,9% (\$662.314 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado en el mes de octubre cayeron 0,5% (US\$81 millones) en términos mensuales y crecieron 6,2% (US\$952 millones) en la comparación anual.

Los depósitos del sector público llegaron a la suma de \$1.976.015 millones, con una suba de 4,7% en términos mensuales (\$88.940 millones) y de 50,5% en términos anuales (\$662.630 millones).

Los créditos privados totales en pesos registraron una variación en el mes de octubre de 4,5% (\$171.257 millones) en términos mensuales y de 33,7% (\$1.001.004 millones) en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
oct-20	23,1%	50,5%	28,6%	138,8%	-0,7%	11,4%	3,9%	64,9%	-54,2%
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	33,7%	38,7%	25,1%	35,0%	22,7%	112,0%	42,3%	43,0%	-17,7%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: personales (5,1%), tarjetas (6,4%), documentos (7%), prendarios (8,4%) y adelantos (9,2%).

En términos anuales, prendarios fue el componente más dinámico en octubre con una suba de 112% (\$103.735 millones). Le siguen tarjetas con un crecimiento de 43% (\$319.932 millones) y personales con una variación de 42,3% (\$178.157 millones).

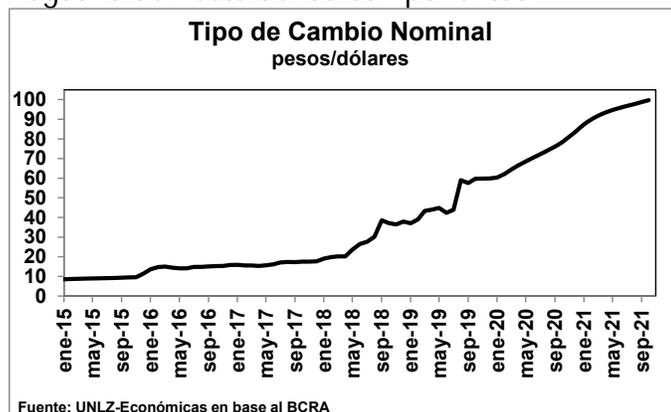
El aumento del mes se explicó principalmente por la evolución de las líneas comerciales. Las financiaciones con garantía prendaria y las destinadas al consumo también aportaron positivamente a la variación del mes.

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante octubre un valor de \$99,72 por dólar. Con una depreciación mensual de 1% y de 27,3% en términos anuales.

Las reservas en el mes de octubre alcanzaron la suma de US\$42.920 millones registrando una caída de 4,5% en términos mensuales (US\$2.009 millones) y una suba de 5,4% términos anuales (US\$2.180 millones).

Las compras netas de divisas al sector privado (que alcanzaron US\$207 millones en el mes) y la posición de efectivo mínimo de los bancos

aportaron positivamente a la variación de las reservas, compensando parcialmente el aporte negativo del resto de los componentes.



La base monetaria en octubre alcanzó la suma de \$3.009.316 millones. Con una suba mensual de 2,5% (\$72.087 millones) y de 29,8% (\$690.426 millones) en términos anuales.

Periodo	BASE MONETARIA (VAR ANUAL)			
	Circulante Público	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
oct-20	81,1%	79,9%	38,9%	67,3%
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%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se registraron las siguientes variaciones: circulante en poder de los bancos creció 1,8% (\$17.511 millones) mientras que circulante en poder del público subió 1,7% (\$33.980 millones). Por otro lado, cuenta corriente en el BCRA registró una variación de 2,7% (\$20.595 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder del público creció 33,1% (\$492.520 millones) mientras que circulante en poder de los bancos subió 15,4% (\$31.606 millones). Finalmente, cuenta corriente en el BCRA aumentó 26,5% (\$166.300 millones).

Esta expansión se explicó fundamentalmente por las operaciones del sector público que, en lo que va del año representaron el 1,9% del PIB.

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

Con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (40,2%), M2 (45,1%) y M3 (48,4%).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
oct-20	81,1%	86,7%	91,9%	88,5%
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%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En el mes de octubre, las tasas de interés pasivas registraron una leve baja con respecto al mes anterior. Plazos fijos (30 días) se ubicó en 36,29% mientras que la tasa Badlar de Bancos Privados alcanzó el 34,15%.

Con respecto a las tasas de interés activas, también registraron una disminución en el mes. Se destacan personales (52,86%), tarjetas de crédito (42,48%), adelantos cta cte (41,49%), documentos (34,98%), hipotecarios (31,5%) y prendarios (27,59%).

Se aprecia que, si analizan las tasas en términos reales, las mismas serían negativas. Lo cual implica que las instituciones financieras se descapitalizan cuando otorgan préstamos. La inflación es un factor que explica la baja participación de los créditos en el PIB.

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\$1.667 millones. Con respecto al mismo mes del año anterior, se observó una suba de 178,8%.

Las exportaciones en el mes alcanzaron la suma de US\$7.553 millones con un incremento de 59,8% con respecto al mismo mes del año pasado (29,7% por mayores precios y resto por mayores cantidades).

A nivel de rubros, todos los componentes registraron incrementos en el mes. Se destaca el crecimiento de productos primarios, con una variación de 106,4%.

A nivel de productos, se destacan las siguientes variaciones: residuos y desperdicios de la industria alimentaria (37,6%), cereales (118,5%) y semillas y frutos oleaginosos (239,8%).

EXPORTACIONES millones de dólares	Septiembre				
	2020		2021		Var. %
TOTAL	4.727	100%	7.553	100%	59,8%
Productos Primarios	1.114	24%	2.299	30%	106,4%
MOA	1.988	42%	2.858	38%	43,8%
MOI	1.385	29%	1.832	24%	32,3%
Combustibles y Energía	240	5%	564	7%	135,0%

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

Las importaciones en el mes alcanzaron la suma de US\$5.886 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registró un crecimiento de 42,6% (19,6% por mayores cantidades y el resto por mayores precios).

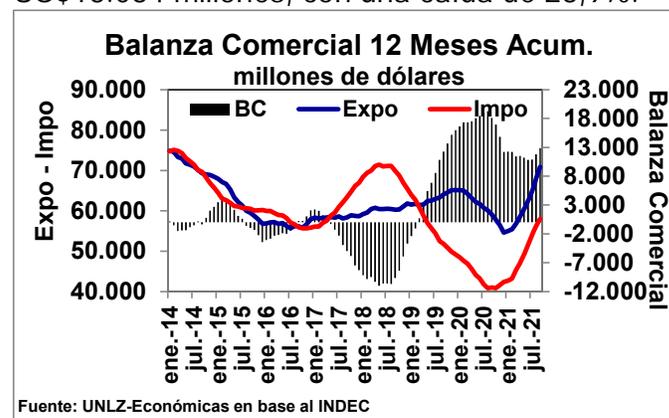
IMPORTACIONES millones de dólares	Septiembre				
	2020		2021		Var. %
TOTAL	4.129	100%	5.886	100%	42,6%
Bienes de Capital	725	18%	979	17%	35,0%
Bienes Intermedios	1.609	39%	2.487	42%	54,6%
Comb. y lubricantes	252	6%	448	8%	77,8%
Piezas para bienes de cap.	723	18%	1.093	19%	51,2%
Bienes de consumo	581	14%	698	12%	20,1%
Automotores	195	5%	124	2%	-36,4%
Resto	44	1%	57	1%	29,5%

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

Salvo automotores, los demás componentes registraron incrementos en el mes, destacándose combustibles y lubricantes (77,8%), bienes intermedios (54,6%) y piezas y accesorios (51,2%).

A nivel de productos, se destacan las subas en medicamentos (198,8%), computadoras y teléfonos (75,5%), y piezas y accesorios para equipos de transporte (73,1%).

El saldo comercial, para el acumulado de los últimos doce meses, alcanzó un superávit de US\$12.866 millones. En el mismo periodo del año anterior, el resultado había sido de US\$18.084 millones, con una caída de 28,9%.



Con respecto al acumulado del año (enero-septiembre), las exportaciones alcanzaron un valor de US\$58.276 millones con una suba de 38,2% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Al igual que en el comportamiento mensual, en los primeros nueve meses del año, todos los rubros registraron una variación positiva. La mayor variación se registró en las manufacturas de origen industrial (MOI), con una suba de 48,2%.

A nivel de productos, en el primer acumulado del año se destacan las siguientes variaciones: Material de transporte terrestre (88%), Residuos y desperdicios en la industria alimentaria (54,7%) y Cereales (33%) y semillas y frutos oleaginosos (11,0%).

EXPORTACIONES millones de dólares	Nueve meses				
	2020		2021		Var. %
TOTAL	42.165	100%	58.276	100%	38,2%
Productos Primarios	13.655	32%	16.920	29%	23,9%
MOA	16.361	39%	23.649	41%	44,5%
MOI	9.595	23%	14.217	24%	48,2%
Combustibles y Energía	2.554	6%	3.490	6%	36,6%

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

Por otro lado, las importaciones registraron en el acumulado del año (enero-septiembre) un valor

de US\$45.954 millones con un crecimiento de 51,5% con respecto al mismo periodo del periodo anterior. Todos los componentes registraron una suba en el periodo, destacándose el crecimiento de Combustibles y lubricantes (92,5%) y Piezas y accesorios (66,7%).

IMPORTACIONES millones de dólares	Nueve meses				
	2020		2021		Var. %
TOTAL	30.328	100%	45.954	100%	51,5%
Bienes de Capital	5.072	17%	7.188	16%	41,7%
Bienes Intermedios	12.139	40%	18.890	41%	55,6%
Comb. y lubricantes	2.203	7%	4.241	9%	92,5%
Piezas para bienes de cap.	5.200	17%	8.670	19%	66,7%
Bienes de consumo	4.402	15%	5.223	11%	18,7%
Automotores	1.072	4%	1.317	3%	22,9%
Resto	239	1%	425	1%	77,8%

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

En el mes de septiembre los principales destinos de nuestras exportaciones fueron, en orden decreciente, MERCOSUR (21%), el Unión Europea (12%) y China (10%). Por el lado de las importaciones, las compras vinieron del China (24%), MERCOSUR (23%), Unión Europea (15%) y USMCA (12%).

Las principales zonas y países con los cuales se registra déficit comercial fueron China (US\$665 millones), USMCA (US\$194 millones) y Japón (US\$14 millones). En cambio, los países y regiones con los cuales se obtuvieron superávits comerciales más relevantes fueron con ASEAN (US\$346 millones), Chile (US\$344 millones), resto ALADI e India (US\$245 millones).

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	Septiembre 2021				
	EXPO		IMPO		BC
TOTAL	7.553	100%	5.886	100%	1.667
Mercosur	1.592	21%	1.364	23%	228
Chile	410	5%	66	1%	344
Resto Aladi	406	5%	155	3%	251
USMCA (Ex Nafta)	512	7%	706	12%	-194
Unión Europea	940	12%	911	15%	29
Asean	660	9%	314	5%	346
China	721	10%	1.386	24%	-665
República de Corea	322	4%	48	1%	274
Japón	105	1%	120	2%	-14
India	401	5%	156	3%	245
Medio Oriente	334	4%	125	2%	209
MAGREB y Egipto	251	3%	151	3%	100
Resto	899	14%	384	7%	515

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

En el acumulado del año 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 septiembre alcanzaron la suma de US\$1.305 millones con una suba anual de 69,5%. Combustibles y energía registró una variación de 1287% en términos anuales mientras que manufacturas de origen industrial se incrementaron 23,7%.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	Septiembre				
	2020		2021		Var. %
TOTAL	770	100%	1.305	100%	69,5%
Productos Primarios	93	12%	234	18%	151,6%
MOA	173	22%	155	12%	-10,4%
MOI	482	63%	596	46%	23,7%
Combustibles y Energía	23	3%	319	24%	1287,0%

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

Por otro lado, las importaciones en septiembre se ubicaron en US\$1.091 millones con una suba con respecto al mismo mes del año pasado de 20,6%. A nivel de rubros, se destacan las subas de Bienes intermedios (60,2%) y piezas y accesorios (43,9%).

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	Septiembre				
	2020		2021		Var. %
TOTAL	905	100%	1.091	100%	20,6%
Bienes de Capital	141	16%	140	13%	-0,7%
Bienes Intermedios	334	37%	535	49%	60,2%
Comb. y lubricantes	4	0%	4	0%	0,0%
Piezas para bienes de cap.	155	17%	223	20%	43,9%
Bienes de consumo	100	11%	109	10%	9,0%
Automotores	172	19%	80	7%	-53,5%
Resto	0	-	0	-	-

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

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue superavitario en US\$4.214 millones en el mes de septiembre. En el mismo mes del año anterior se había registrado un resultado negativo de US\$135 millones.

En el acumulado del año (nueve meses), el resultado comercial alcanzó un déficit de US\$740 millones con una suba de 24,7% 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