



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Septiembre 2020

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

Actividad Económica: El índice EMAE-INDEC registró en el mes de junio una caída de 12,3% en términos anuales. Según la consultora OJF & Asociados, la actividad económica registró en el mismo mes un retroceso anual de 10,6%.

La industria medida en el IPIM en el mes de julio registró una caída de 6,9% en términos anuales. Según la consultora OJF & Asociados., la industria registró en el mismo mes, una contracción de 9,4% en términos anuales.

La actividad de la construcción medida en el ISAC registró en el mes de julio una variación negativa de 12,9%. Para el grupo Construya, la actividad de la construcción registró una suba de 13,6% en términos anuales.

Precios: La inflación nacional de agosto de 2020 registró una variación de 2,7% con respecto al mes anterior. En la comparación anual, la inflación se ubica en torno al 40,7%.

Fiscal: El resultado fiscal del mes de julio alcanzó un déficit primario de \$155.524 millones mientras que el déficit financiero alcanzó un valor de \$189.089 millones.

Monetario: Los depósitos en pesos del sector privado en el mes de agosto de 2020 registraron una variación de 2,4% en términos mensuales y de 86,5% en términos anuales. Las reservas alcanzaron un promedio de US\$43.153 millones mientras que el tipo de cambio se ubicó en 73,29.

Sector Externo: El resultado comercial del mes de julio registró un superávit de US\$1.476 millones. El superávit de la Balanza Comercial acumulado durante los últimos 12 meses se encuentra en torno a los US\$18.978 millones.

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

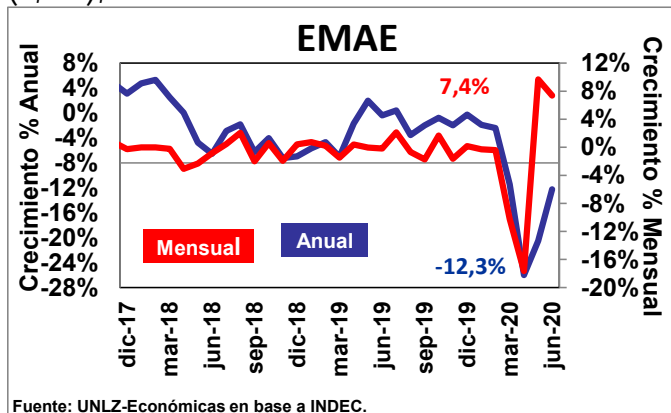
Muchas gracias

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 junio una suba de 7,4% en términos mensuales y una caída de 12,3% en términos anuales. En el acumulado del año (enero-junio), la contracción fue del 12,9%.

En términos anuales, se destacan las siguientes variaciones negativas: hoteles y restaurantes (62,7%), pesca (53,6%), construcción (41,9%), transporte y comunicaciones (20,8%), actividades inmobiliaria (10,3%) e industria manufacturera (7,3%),



Fuente: UNLZ-Económicas en base a INDEC.

Según Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad económica en el mes de junio registró una suba de 1,9% mientras que en términos anuales retrocedió 10,6%.

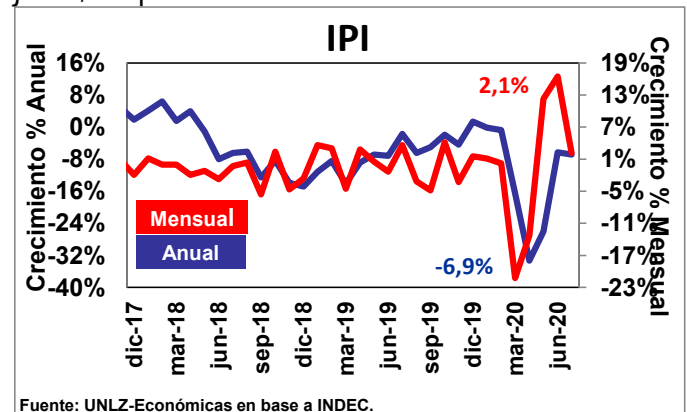
Según OJF & Asoc., la actividad económica continuó durante junio retomando lentamente la marcha, pero no logra salir del pozo en el que entró en marzo y que tocó piso en abril. Entre los sectores, los que exhiben la mayor incidencia en la caída general siguen siendo la construcción, el comercio y la industria, aunque vale aclarar que en todos los casos las variaciones negativas fueron menores a las observadas durante abril y mayo.

Según el INDEC, la industria medida en el nuevo índice IPIM (Índice de Producción Industrial Manufacturero) registró en julio una suba mensual de 2,1% y una contracción de 6,9% en términos anuales.

Por bloques, en términos anuales se destacan las siguientes variaciones negativas: prendas de vestir, cuero y calzado (31,9%), industrias metálicas básicas (29,2%), vehículos automotores (20,4%), productos de metal (16,6%), caucho y plástico (10,4%), refinación de petróleo (7,6%) y minerales no metálicos (7%).

Según la consultora OJF & Asoc., la industria registró en el mes de julio en una suba de 1,7% en términos mensuales y una caída de 9,4% en términos anuales. En el acumulado del año (enero-julio) la contracción fue de 11,5%.

Según OJF & Asoc., durante julio se observaron resultados dispares en la industria. Algunas ramas industriales continuaron mostrando una débil recuperación, aproximándose de a poco a los niveles de producción previos al impacto de la pandemia. Entre estos sectores se destaca la industria automotriz, que registró una caída anual de 1,5% luego de las disminuciones de 100%, 84,1% y 34,5% exhibidas en abril, mayo y junio, respectivamente.



Fuente: UNLZ-Económicas en base a INDEC.

La utilización de la capacidad instalada (UCI-INDEC) en la industria se ubicó en el 56,8% en julio, con una suba de 3,5 puntos porcentuales con respecto a mes de abril y una caída de 1,9 puntos porcentuales en términos anuales.

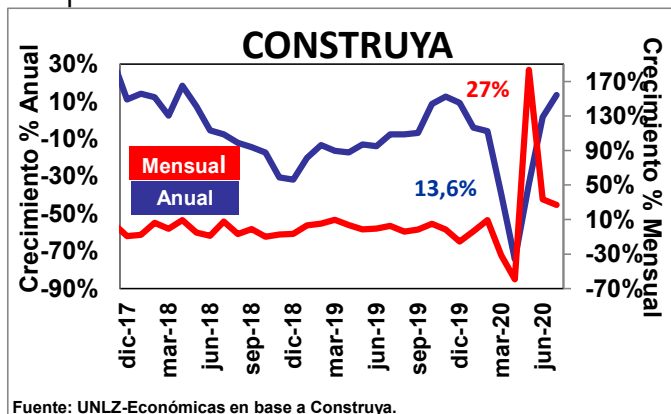
Los principales bloques sectoriales presentaron en julio las siguientes capacidades instaladas: productos del tabaco (79,5%), sustancias y productos químicos (68,7%), refinación de petróleo (68,1%), productos minerales no metálicos (67,5%) y papel y cartón (65%). Por otro lado, la industria automotriz tuvo una

capacidad instalada en el mes de apenas 29,8% (aunque mejorando con respecto a los meses previos).

La actividad de la construcción medida en el ISAC (Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción-INDEC) registró en el mes de julio una suba de 6,8% en términos mensuales y una caída de 12,9% con respecto al mismo mes del año pasado. En el acumulado del año (enero-julio) la contracción fue de 34% con respecto al mismo periodo del año anterior.

En términos anuales se destacan las siguientes variaciones negativas: hormigón elaborado (67,6%), asfalto (62,8%), mosaicos graníticos y calcáreos (48,6%), yeso (30,9%) y cemento portland (13,5%). En cambio, las tasas de variaciones positivas más relevantes se registraron en ladrillos huecos (25,3%), pinturas para la construcción (20,9%) y pisos y revestimientos cerámicos (18,5%).

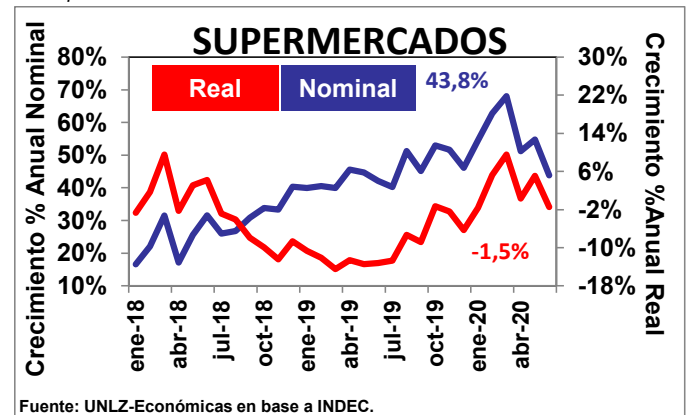
Para el Grupo Construya (Empresas líderes del sector), la actividad de la construcción registró en el mes de julio una suba de 27% en términos mensuales y de 13,6% en términos anuales. En el acumulado del año (enero-julio), la contracción fue de 20,7% con respecto al mismo periodo del año pasado.



Según el INDEC, las ventas corrientes en Supermercados en el mes de junio registraron un crecimiento de 43,8% en términos anuales alcanzando un monto de \$78.330 millones. Por otro lado, las ventas a precios constantes registraron una caída de 1,5%.

Las compras online subieron un 347,6% con respecto al mismo periodo del año pasado y alcanzaron los \$3.678 millones.

Analizando las variaciones corrientes por grupo de artículos, las mayores subas se dieron en electrónicos y artículos para el hogar (103,7%), verdulería y frutería (64,1%) y almacén (47,7%). Debido a la cuarentena, las ventas crecieron porque las familias hacen compras más grandes con menos salidas. El ticket promedio se ubicó en \$1.501, con una suba en términos anuales de 100,7%.



Según el INDEC, las ventas corrientes de los Centros de Compras (Shopping) en el Gran Buenos Aires alcanzaron en el mes de junio un valor de \$348,5 millones, con una contracción anual de 96,5%. En cambio, a precios constantes, retrocedieron 97,8% para el mismo periodo.

Analizando el comportamiento por rubros, la mayoría de los establecimientos estuvieron cerrados en el mes, lo cual refleja las tasas de variaciones negativas elevadas.

Los Servicios Públicos, según el INDEC, en el mes de junio crecieron 1,7% en términos mensuales y cayeron 14,1% en términos anuales.

Los rubros que registraron las mayores caídas fueron transporte de pasajeros (89,2%), peajes (48,9%), recolección de residuos (11,4%), transporte de carga (10,3%) y servicio de correo (4,2%).

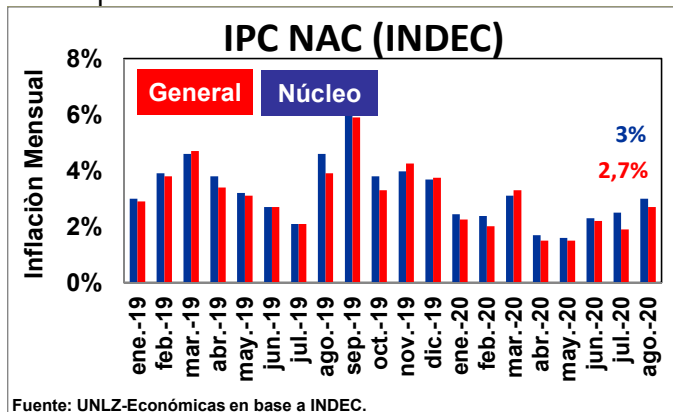
Precios y salarios

La inflación nacional de agosto de 2020 registró una variación de 2,7% con respecto al mes anterior y alcanzó a 40,7% en términos anuales, según informó el INDEC.

La tasa de inflación se aceleró en el mes y es el valor más alto desde marzo cuando comenzó el Aislamiento Social Preventivo y Obligatorio. La suba fue debido a los aumentos en los precios de bienes no regulados y estacionales (como verduras, legumbres, café, té, bebidas, carnes, productos electrónicos y juguetes y libros, entre otros).

En términos mensuales, la suba en el mes estuvo impulsada por Equipamiento y Mantenimiento del Hogar (3,5%), Alimentos y Bebidas No Alcohólicas (3,5%), Recreación y Cultura (3,3%), Transporte (2,8%) y Salud (2,4%).

La inflación núcleo del mes fue de 3%, con una variación de los precios regulados de 1% y de 4% en los productos estacionales.



En términos anuales, las mayores subas se dieron en Prendas de Vestir y Calzado (62,5%), Recreación y Cultura (48,8%), Equipamiento y Mantenimiento para el hogar (48,6%) y Bebidas Alcohólicas y Tabaco (44,5%).

Las mayores subas en el acumulado del año (enero-agosto) se registraron en Prendas de Vestir y Calzado (32,5%), Recreación y Cultura (28,1%) y Alimentos y Bebidas No Alcohólicas (22,9%).

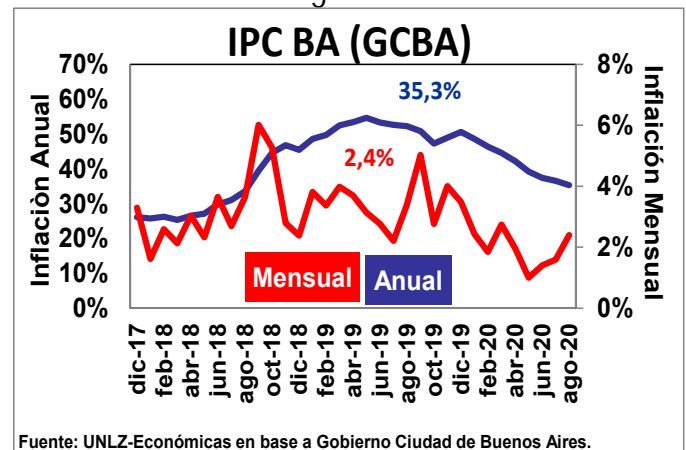
Para el Gran Buenos Aires, los precios crecieron 2,8% con respecto a julio y 39,2% en términos anuales.

Agosto 2020	IPC (NAC)	
	Mensual	Anual
Nivel general	2,7%	40,7%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	3,5%	44,5%
Bebidas alcohólicas y tabaco	1,3%	43,7%
Prendas de vestir y calzado	2,2%	62,5%
Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles	2,3%	15,5%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	3,5%	48,6%
Salud	2,4%	40,7%
Transporte	2,8%	36,2%
Comunicación	0,3%	36,6%
Recreación y cultura	3,3%	48,8%
Educación	0,8%	30,0%
Restaurantes y hoteles	1,9%	38,2%
Bienes y servicios varios	3,3%	42,5%
Categorías		
Estacionales	4,0%	64,6%
IPC Núcleo	3,0%	43,9%
Regulados	1,0%	22,3%
Bienes y servicios		
Bienes	3,3%	48,0%
Servicios	1,5%	26,9%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del Indec

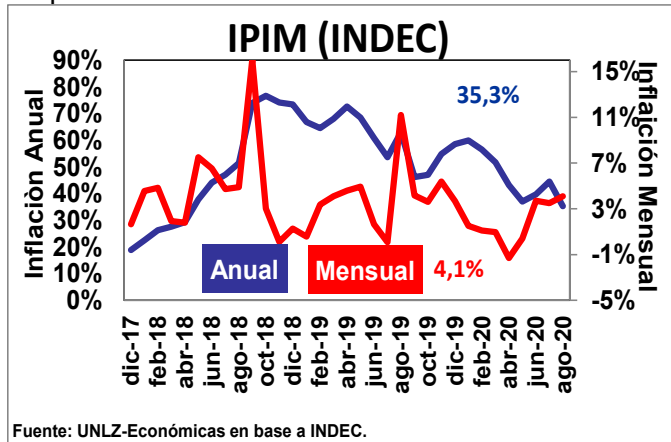
Según la Dirección de Estadísticas y Censos de la Ciudad de Buenos Aires, la inflación en el mes de agosto fue de 2,4% en términos mensuales y de 35,3% con respecto al mismo mes del año anterior.

La suba del mes estuvo impulsada por Alimentos y Bebidas No Alcohólicas, Vivienda, Agua, Electricidad y otros Combustibles, Recreación y Cultura, Transporte y Equipamiento y Mantenimiento del Hogar.



Según el INDEC, los precios mayoristas medidos a través del IPIM (índice de precios internos al por mayor) registraron en el mes de agosto una suba de 4,1% en términos mensuales y de 35,3% en términos anuales.

Este aumento se explica como consecuencia de la variación de los precios de los productos nacionales (4,1%) y de los productos importados (3,9%). Con respecto al mismo mes del año pasado, las variaciones fueron de 35,7% y 30,6% respectivamente.



Se observa que los precios mayoristas crecieron por encima de la inflación minorista, lo cual en un contexto de depreciación del tipo de cambio nominal y de reducción de los márgenes de ganancias de las empresas es de esperar que continúen las presiones inflacionarias.

Según el INDEC, los precios de la construcción medidos a través del ICC (índice de costo de la construcción) registraron en el mes de agosto una suba mensual de 2,5% y de 33,4% en términos anuales.

A nivel de capítulos, se destacan las siguientes variaciones mensuales: Materiales (5,5%), Gastos Generales (1,6%) y Mano de Obra (0,2%).

En términos anuales, las subas fueron las siguientes: Materiales (44,3%), Gastos Generales (30,2%) y Mano de Obra (25,7%).

Los salarios nominales (INDEC) medidos a través del índice de salarios total, registraron en el mes de junio de 2020, una suba mensual de 0,6% y un crecimiento de 36,4% en términos anuales.

Analizando por sectores, las variaciones nominales mensuales fueron las siguientes:

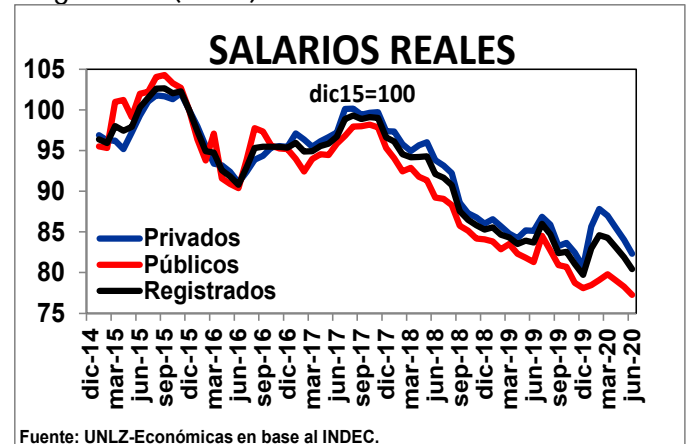
Sector Privado No Registrado (1,5%), Sector Público (0,9%), Sector Registrado (0,4%) y Sector Privado Registrado (0,1%).

En términos anuales, las variaciones nominales fueron las siguientes: Sector Privado Registrado (37,9%), Sector Registrado (37%), Sector Público (35,5%) y Sector Privado No Registrado (33,9%).

Hasta el mes de agosto, los sectores que han firmado acuerdos salariales (convenios) son apenas 23 (aproximadamente el 20% del sector privado) que representan un millón de asalariados en relación de dependencia de los casi seis millones que existen según SIPA. Esto explica el lento crecimiento de los salarios nominales y como se muestra en los siguientes párrafos, la caída en términos reales (en poder adquisitivo).

Analizando los salarios en términos reales (deflactados por el índice de precios al consumidor), las variaciones negativas mensuales fueron las siguientes: Sector Privado Registrado (2%), Sector Registrado (1,8%), Nivel General (1,6%), Sector Público (1,3%) y Sector Privado No Registrado (0,7%).

En términos anuales (con respecto a junio de 2019), las variaciones negativas fueron las siguientes: Sector Privado No Registrado (6,1%), Sector Público (5%), Nivel General (4,3%), Sector Registrado (3,9%) y Sector Privado Registrado (3,3%).



Fiscal

En el mes de julio el resultado primario alcanzó un déficit de \$155.524 millones, aproximadamente 0,5% del PIB. En los meses pasados había sido de 1% del PIB. En el mismo mes del año anterior, se había registrado un superávit de \$4.293 millones.

Se aprecia una disminución del déficit primario con respecto al mes pasado, a pesar que el gobierno continúa implementando medidas para contener a las familias y a las empresas con el fin de reducir los daños causados por la cuarentena en materia de empleo y producción.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	Julio		Variación	
	2020	2019	M/\$	%
INGRESOS TOTALES	436.207	375.867	60.340	16,1%
Tributarios	395.712	314.942	80.770	25,6%
Rentas de Propiedad Netas (1)	14.242	27.241	-12.999	-47,7%
Otros Ingresos Corrientes	16.971	21.291	-4.320	-20,3%
GASTO PRIMARIO	591.730	371.574	220.157	59,2%
Gastos de Funcionamiento	90.809	67.778	23.032	34,0%
Salarios	51.460	46.695	4.765	10,2%
Prestaciones sociales	346.285	198.212	148.073	74,7%
Subsidios Económicos	65.391	45.564	19.827	43,5%
Transferencias Corrientes a Provincias	32.514	20.201	12.313	61,0%
Otros gastos corrientes	6.183	2.774	3.409	
Transferencias a Universidades	23.517	15.866	7.651	48,2%
Gastos de capital	27.032	21.180	5.853	27,6%
RESULTADO PRIMARIO	-155.524	4.293	34.224	
Intereses Netos (2)	33.566	82.160	-48.594	-59,1%
RESULTADO FINANCIERO	-189.089	-77.867	-111.222	142,8%

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

Los Ingresos Totales crecieron 16,1% (\$60.340 millones), impulsado básicamente por el incremento en los Recursos Tributarios (25,6%). El comportamiento de los recursos se debió a los efectos contractivos del Aislamiento Social Preventivo y Obligatorio (ASPO), como viene sucediendo desde marzo.

El Gasto Primario registró una variación anual de 59,2% (\$220.157 millones). Estuvo impulsado por el aumento en las Prestaciones Sociales (74,7%), Transferencias Corrientes a las Provincias (61%) y Subsidios Económicos (43,5%).

En el primer caso se debe al ingreso familiar de emergencia (IFE) y al programa de asistencia de emergencia al trabajo y la producción (ATP). En el segundo caso, para compensar el impacto en las administraciones provinciales por la menor

recaudación que impuso la cuarentena. En el tercer lugar para evitar subas en los servicios públicos, en especial, por las mayores transferencias financieras a CAMMESA, Yacyretá e IESA.

Los Intereses Netos, alcanzaron un monto de \$33.586 millones. Este valor, representa una contracción de 59,1% con respecto a igual mes del año anterior. A partir del desempeño anterior, el Déficit Financiero alcanzó un valor de \$189.089 millones, con un crecimiento con respecto al mismo mes del año anterior de 142,8%.

En el acumulado del año (enero-julio), los Ingresos Totales crecieron 19,8% (\$424.347 millones) en términos anuales, siendo los tributarios los de mejor comportamiento (crecieron 25,5%). En cambio, el Gasto Primario aumentó 71,2% (\$1.504.190 millones) con respecto al mismo periodo del año anterior.

Las mayores subas se registraron en Transferencias Corrientes a las Provincias (222,2%), Subsidios Económicos (100,7%) y Prestaciones Sociales (78,4%).

De esta manera, el resultado primario del periodo fue deficitario en \$1.045.329 millones. Se observa el fuerte deterioro en los últimos meses, como consecuencia del mayor gasto público para hacer frente al Covid-19. En los mismos meses de 2019, se había obtenido un superávit de \$34.514 millones.

Los intereses del acumulado del año fueron de \$331.295 millones, con una caída de 17,1%. Finalmente, el resultado financiero de los siete meses del año fue deficitario en 1.376.624 millones, con una suba de 277,1%.

Se proyecta que el resultado primario se ubique en torno al 8% con respecto al PIB, el más elevado de las últimas décadas, aunque menor si se compara con países desarrollados, como Estados Unidos, que proyecta un déficit de aproximadamente 15% del PIB.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	siete meses		Variación	
	2020	2019	M\$	%
INGRESOS TOTALES	2.571.133	2.146.786	424.347	19,8%
Tributarios	2.323.144	1.850.421	472.724	25,5%
Rentas de Propiedad Netas (1)	91.715	128.376	-36.660	-28,6%
Otros Ingresos Corrientes	99.441	88.977	10.465	11,8%
Ingresos de Capital	56.832	79.014	-22.182	-28,1%
GASTO PRIMARIO	3.616.462	2.112.272	1.504.190	71,2%
Gastos de Funcionamiento	3.483.496	1.983.793	1.499.704	75,6%
Salarios	392.054	287.156	104.898	36,5%
Prestaciones sociales	2.267.168	1.270.708	996.460	78,4%
Subsidios Económicos	359.023	178.911	180.112	100,7%
Transferencias Corrientes a Provincias	198.607	61.642	136.965	222,2%
Transferencias a Universidades Nacionales	111.341	74.635	36.706	49,2%
Gastos de capital	132.966	128.480	4.486	3,5%
RESULTADO PRIMARIO	-1.045.329	34.514		
Intereses Netos (2)	331.295	399.583	-68.288	-17,1%
RESULTADO FINANCIERO	-1.376.624	-365.069	-1.011.555	277,1%

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

La recaudación del mes de agosto alcanzó la suma de \$612.146 millones, con una suba de 33,5% en términos anuales. En términos reales (ajustada por inflación) se registra una caída superior a los 10 puntos.

El comportamiento del mes estuvo explicado por las siguientes variaciones: Ganancias tuvo una suba anual de 37,4% alcanzando los \$141.115 millones mientras que, el Impuesto al Valor Agregado creció apenas 11,7% llegando a \$157.977 millones.

El Impuesto al Cheque (a los Débitos y Créditos bancarios) alcanzó la suma de \$38.506 millones con un aumento de 20,7% en términos anuales mientras que el Impuesto Solidario (PAIS) alcanzó un valor de \$21.888,5 millones, creciendo mes a mes por que cada vez más personas compran los US\$200 permitidos. En agosto fueron aproximadamente 5 millones de personas.

Los Derechos a las Exportaciones cayeron 6% alcanzando la suma de \$37.023 millones, mientras que los Derechos a las Importaciones se incrementaron 6,7% alcanzando los \$13.524 millones. Esto se debió a la incertidumbre cambiaria como a una disminución de los precios internacionales de aproximadamente 5%.

Finalmente, las Contribuciones a la Seguridad Social crecieron en torno al 22% reflejando los problemas del mercado de trabajo. Los Aportes

Personales crecieron 24% mientras que las Contribuciones Patronales aumentaron 22%, en términos anuales.

RECAUDACIÓN millones de pesos	Agosto		Variación	
	2019	2020	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	458.494	612.146	153.652	33,5%
IMPUESTOS	304.924	439.510	134.586	44,1%
Ganancias	102.677	141.115	38.438	37,4%
IVA	141.394	157.977	16.583	11,7%
Créditos y débitos	31.907	38.506	6.599	20,7%
Impuesto solidario (PAIS)	0	21.889	21.889	
Otros	28.946	101.912	72.966	
COMERCIO EXTERIOR	56.051	53.549	-2.502	-4,5%
Derechos importaciones	12.680	13.524	844	6,7%
Derechos exportaciones	39.384	37.023	-2.361	-6,0%
SEGURIDAD SOCIAL	97.519	119.087	21.568	22,1%
Aportes personales	39.097	48.599	9.502	24,3%
Contribuciones patronales	56.257	68.735	12.478	22,2%

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

En los primeros ocho meses del año, la recaudación alcanzó un valor de \$4.058.009 millones con una suba de 27,3% en términos anuales.

Las principales tasas de variaciones fueron las siguientes: Créditos y Débitos (30,5%), Aportes Personales (26,1%), Contribuciones Patronales (25,4%), Ganancias (19%), Impuesto al Valor Agregado (18,6%), Derechos de Importaciones (18,3%) y Derechos de Exportaciones (10,8%).

Los impuestos mas afectados son aquellos vinculados con el mercado interno y con el empleo.

La recaudación en términos reales registra una caída aproximada del 12%, aunque viene aminorando la contracción por el incremento de la actividad económica.

RECAUDACIÓN millones de pesos	ocho meses		Variación	
	2019	2020	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	3.188.145	4.058.009	869.864	27,3%
IMPUESTOS	2.106.323	2.735.464	629.141	29,9%
Ganancias	741.802	882.499	140.697	19,0%
IVA	970.111	1.150.147	180.035	18,6%
Créditos y débitos	212.378	277.189	64.811	30,5%
Impuesto Solidario (PAIS)	0	89.611	89.611	
Otros	182.032	425.630	243.598	133,8%
COMERCIO EXTERIOR	305.052	347.984	42.932	14,1%
Derechos importaciones	79.906	94.526	14.620	18,3%
Derechos exportaciones	210.509	233.214	22.705	10,8%
SEGURIDAD SOCIAL	776.770	974.561	197.791	25,5%
Aportes personales	314.461	396.572	82.112	26,1%
Contribuciones patronales	448.029	561.873	113.844	25,4%

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

Monetario

Los depósitos totales del sector privado registraron en el mes de agosto una variación de 2,7% en términos mensuales (\$152.083 millones) y de 43,2% (\$1.718.239 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M\$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
ago-19	71,1%	51,6%	44,1%	23,4%	71,7%	12,0%
sep-19	50,4%	49,0%	68,0%	24,9%	55,1%	-19,1%
oct-19	33,6%	45,2%	69,8%	22,9%	47,7%	-24,0%
nov-19	30,0%	41,0%	79,5%	17,9%	38,6%	-31,1%
dic-19	33,0%	45,8%	96,2%	41,9%	30,4%	-33,3%
ene-20	31,5%	45,6%	82,5%	33,4%	38,6%	-33,1%
feb-20	34,6%	51,6%	82,9%	58,4%	37,8%	-36,8%
mar-20	30,9%	52,3%	92,9%	66,5%	32,8%	-38,8%
abr-20	37,8%	65,2%	118,5%	102,9%	31,4%	-39,7%
may-20	39,2%	72,8%	132,9%	111,1%	36,0%	-43,7%
jun-20	44,6%	78,4%	139,2%	105,1%	45,7%	-45,2%
jul-20	49,9%	83,9%	146,0%	113,5%	50,4%	-46,3%
ago-20	43,2%	86,5%	130,3%	111,0%	60,7%	-43,8%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Los depósitos en pesos del sector privado crecieron 2,4% en términos mensuales (\$104.496 millones) y 86,5% en términos anuales (\$2.056.571 millones).

En términos mensuales, las variaciones fueron las siguientes: plazo fijo registró una suba de 7,5% (\$149.756 millones) mientras que caja de ahorro cayó un 3% (\$37.357 millones). Por otro lado, cuenta corriente se contrajo 0,7% (\$7.903 millones).

El crecimiento de los depósitos a plazo resultó casi similar al del mes previo, con variaciones mensuales que continúan ubicándose entre las más altas desde la salida de la convertibilidad. El incremento del mes estuvo compuesto tanto por las colocaciones de más de \$1 millón como por las de menos de ese monto, alentadas estas últimas por la suba de la tasa de interés mínima dispuesta a partir de agosto.

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo 60,7% (\$811.737 millones), caja de ahorro 111% (\$643.796 millones) y cuenta corriente 130,3% (\$601.038 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado en el mes de agosto crecieron 1,3% (US\$216 millones)

en términos mensuales y cayeron 43,8% (US\$13.413 millones) en la comparación anual.

Los depósitos del sector público llegaron a la suma de \$1.170.520 millones, con una suba de 7,5% en términos mensuales (\$82.051 millones) y de 48,9% en términos anuales (\$384.587 millones).

Los créditos privados totales en pesos registraron una variación en el mes de agosto de 2,6% (\$72.091 millones) en términos mensuales y de 18,7% (\$446.206 millones) en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
ago-19	17,4%	0,6%	-3,3%	-20,1%	5,1%	-14,4%	-0,9%	24,3%	-2,6%
sep-19	10,4%	2,7%	8,2%	-12,7%	3,8%	-15,2%	-2,9%	23,8%	-11,6%
oct-19	13,2%	8,3%	30,3%	-2,0%	3,1%	-16,7%	-3,9%	30,5%	-20,1%
nov-19	15,5%	13,5%	38,2%	8,5%	2,4%	-17,3%	-4,2%	40,1%	-26,4%
dic-19	15,1%	17,6%	45,6%	17,2%	2,0%	-18,4%	-4,5%	48,0%	-31,2%
ene-20	15,4%	20,0%	52,7%	22,4%	1,7%	-17,0%	-4,1%	50,8%	-35,5%
feb-20	14,9%	21,2%	51,1%	27,3%	1,2%	-18,0%	-3,9%	52,0%	-38,2%
mar-20	14,6%	25,3%	69,5%	35,4%	0,7%	-17,5%	-3,3%	52,1%	-41,6%
abr-20	18,5%	34,3%	116,6%	54,2%	0,4%	-18,5%	-4,3%	54,0%	-45,0%
may-20	19,7%	39,9%	110,8%	100,6%	-0,1%	-19,3%	-5,4%	46,3%	-49,2%
jun-20	23,9%	45,3%	89,5%	127,2%	-0,3%	-16,4%	-4,8%	54,9%	-51,8%
jul-20	25,3%	48,8%	74,4%	141,4%	-0,4%	-11,6%	-3,8%	63,3%	-56,7%
ago-20	18,7%	52,2%	61,2%	155,6%	-0,3%	-4,6%	-2,0%	66,7%	-59,7%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

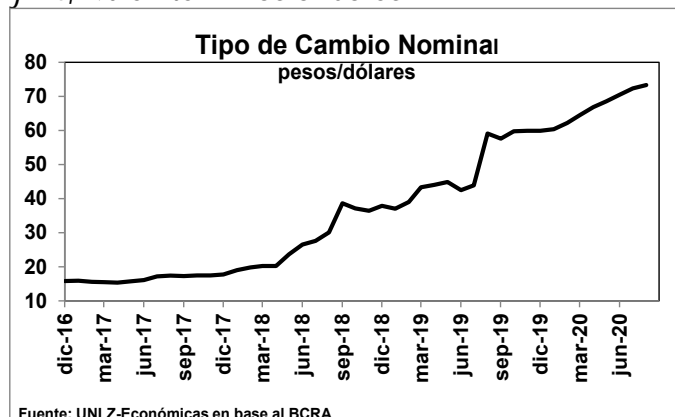
En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: tarjetas (7,9%), prendarios (7,5%), documentos (6,7%), personales (1%), y adelantos (-3,4%). Hipotecarios no registraron cambios.

En términos anuales, documentos fue el componente más dinámico en agosto con una suba de 155,6% (\$345.219 millones). Le siguen tarjetas con una suba de 66,7% (\$272.102 millones) y adelantos con una variación de 61,2% (\$101.509 millones).

El crecimiento del mes se explicó por el comportamiento de las tarjetas de crédito y de las financiaciones instrumentadas mediante documentos. Uno de los factores que explicó el alza en las tarjetas de crédito fueron los créditos a tasa cero destinados a las personas monotributistas y autónomas.

El tipo de cambio de referencia, alcanzó en promedio durante agosto un valor de \$73,29 por

dólar y se depreció 1,4% en términos mensuales y 24,1% en términos anuales.



Las reservas en el mes de agosto alcanzaron la suma de US\$43.153 millones registrando una caída de 0,4% en términos mensuales (US\$160 millones) y de 30,8% términos anuales (US\$19.172 millones).

La disminución mensual se explica por las ventas netas de divisas del BCRA y los pagos netos del Tesoro Nacional a organismos internacionales, que fueron parcialmente compensadas por el aumento de las cuentas de efectivo mínimo y las ganancias por valuación de los activos externos netos.

La base monetaria en agosto alcanzó la suma de \$2.329.228 millones. Con una suba mensual de 1,1% (\$25.669 millones) y de 77,4% (\$1.016.561 millones) en términos anuales.

Periodo	BASE MONETARIA (VAR ANUAL)			
	Circulante Público	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
ago-19	19,3%	15,1%	-6,5%	9,7%
sep-19	23,5%	6,3%	-17,6%	5,6%
oct-19	26,8%	13,3%	-10,5%	10,7%
nov-19	30,5%	7,6%	21,7%	24,9%
dic-19	35,1%	25,2%	23,7%	29,7%
ene-20	39,7%	13,8%	9,1%	25,8%
feb-20	44,6%	22,7%	33,6%	38,5%
mar-20	47,8%	35,8%	50,1%	47,7%
abr-20	61,3%	73,6%	64,8%	63,6%
may-20	73,5%	75,0%	44,7%	62,5%
jun-20	78,3%	79,4%	28,5%	60,2%
jul-20	79,3%	88,1%	40,7%	66,7%
ago-20	83,0%	89,0%	63,3%	77,4%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se registraron las siguientes variaciones: circulante en poder de los bancos cayó 1,8% (\$3.732 millones) mientras que cuenta corriente en el BCRA retrocedió 1%

(\$6.980 millones). Por otro lado, circulante en poder del público se incrementó 2,5% (\$36.381 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder de los bancos subió 89% (\$94.500 millones), circulante en poder del público creció 83% (\$665.566 millones). Finalmente, cuenta corriente en el BCRA aumentó 63,3% (\$256.495 millones).

En el caso de los agregados monetarios más amplios del sector privado (M1, M2 y M3)¹, en el mes de agosto se observan las siguientes tasas de variación mensuales: M1 (1,1%) y M3 (2,4%). Mientras que cae 0,2% el M2.

Con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (100,3%), M2 (103,7%) y M3 (85,6%).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
ago-19	19,3%	27,3%	26,0%	41,9%
sep-19	23,5%	38,2%	33,9%	41,6%
oct-19	26,8%	41,7%	35,6%	40,0%
nov-19	30,5%	47,5%	37,9%	38,2%
dic-19	35,1%	55,4%	51,2%	42,8%
ene-20	39,7%	54,4%	47,4%	44,0%
feb-20	44,6%	58,2%	58,2%	49,8%
mar-20	47,8%	64,1%	64,9%	51,2%
abr-20	61,3%	82,3%	88,8%	64,2%
may-20	73,5%	95,5%	100,5%	73,0%
jun-20	78,3%	100,9%	102,3%	78,3%
jul-20	79,3%	102,9%	106,3%	82,7%
ago-20	83,0%	100,3%	103,7%	85,6%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

La nueva tasa de interés mínima para los depósitos a plazo fijo en pesos de personas humanas por un monto de hasta \$1 millón se fijó desde inicios de mes en 87% de la tasa de LELIQ, incrementándose a 33%. Adicionalmente, se elevó a 0,75 el coeficiente que determina la tasa fija de pre-cancelación de los depósitos con opción de cancelación anticipada en UVA, pasando dicha tasa de interés de un nivel de 26,6% a 28,5%. De este modo, el BCRA continúa avanzando con su política de protección del ahorro en pesos.

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 julio registró un superávit de US\$1.476 millones con una suba de 55,4% en términos anuales.

Las exportaciones en el mes de julio, alcanzaron la suma de US\$4.903 millones con una caída de 16,3% con respecto al mismo mes del año pasado (10,7% por menores cantidades y el resto por precios).

A nivel de rubros, todos los componentes registraron caídas en el mes. La mayor contracción se registró en manufacturas de origen industrial (32,3%).

A nivel de productos, se destacan las siguientes variaciones negativas: residuos y desperdicios de las industrias alimentarias (20,9%), cereales (6,7%) y semillas y frutos oleaginosos (6%).

EXPORTACIONES millones de dólares	Julio		
	2019	2020	Var. %
TOTAL	5.856	4.903	-16,3%
Productos Primarios	1.703	1.533	-10,0%
MOA	2.207	2.008	-9,0%
MOI	1.577	1.067	-32,3%
Combustibles y Energía	370	295	-20,3%

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

Las importaciones en el mes de julio alcanzaron la suma de US\$3.427 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una caída de 30,1% (24,2% por menores cantidades y el resto por precios).

La contracción de las importaciones es generalizada, dado que afecta a todos los rubros, producto de la crisis económica que registra el país y agravada por el Covid-19.

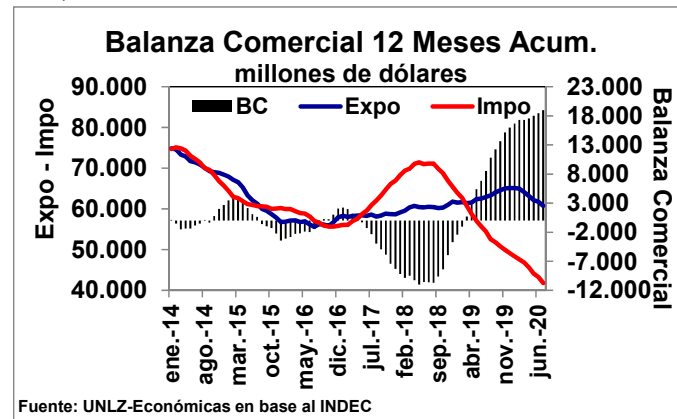
IMPORTACIONES millones de dólares	Julio		
	2019	2020	Var. %
TOTAL	4.905	3.427	-30,1%
Bienes de Capital	834	634	-24,0%
Bienes Intermedios	1.687	1.418	-15,9%
Comb. y lubricantes	553	250	-54,8%
Piezas para bienes de cap.	1.002	492	-50,9%
Bienes de consumo	582	485	-16,7%
Automotores	225	109	-51,6%
Resto	23	38	65,2%

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

Las caídas más significativas en términos anuales se registraron en combustible y lubricantes (54,8%), vehículos automotores (51,6%) y piezas y accesorios (50,9%).

A nivel de productos, las mayores caídas se registraron en piezas y accesorios para bienes de capital (58,3%), piezas y accesorios para equipos de transporte (52,9%) y bienes de capital (38,9%).

El saldo comercial, para el acumulado de los últimos doce meses, alcanzó un superávit de US\$18.978 millones. En el mismo periodo del año anterior, el resultado había sido de US\$8.543 millones.



En el acumulado del año (enero-julio), las exportaciones alcanzaron la suma de US\$32.291 millones. Esto representó una caída de 11,9% al primer semestre del año anterior.

Productos primarios fue el único rubro que creció (10,2%). En cambio, la mayor caída se registró en manufacturas de origen industrial, con una contracción de 34,2%.

EXPORTACIONES millones de dólares	SIETE MESES		
	2019	2020	Var. %
TOTAL	36.645	32.291	-11,9%
Productos Primarios	9.879	10.886	10,2%
MOA	13.612	12.479	-8,3%
MOI	10.577	6.959	-34,2%
Combustibles y Energía	2.576	1.967	-23,6%

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

Por el lado de las importaciones, en el acumulado del año (enero-julio) alcanzaron un valor de US\$22.718 millones con una caída de 24,4% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Todos los rubros registraron una reducción en el periodo, siendo las más relevantes vehículos automotores (54%), combustible y lubricantes (40,3%) y piezas y accesorios para bienes de capital (36,5%).

IMPORTACIONES millones de dólares	SIETE MESES				
	2019		2020		Var. %
TOTAL	30.060	100%	22.718	100%	-24,4%
Bienes de Capital	5.073	17%	3.767	17%	-25,7%
Bienes Intermedios	10.470	35%	9.084	40%	-13,2%
Comb. y lubricantes	2.894	10%	1.727	8%	-40,3%
Piezas para bienes de cap.	6.172	21%	3.921	17%	-36,5%
Bienes de consumo	3.697	12%	3.324	15%	-10,1%
Automotores	1.598	5%	735	3%	-54,0%
Resto	155	1%	160	1%	3,2%

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

En el acumulado del año (enero-julio), los principales destinos de nuestras exportaciones fueron el MERCOSUR (16%), Asean (12%), Unión Europea (12%) y China (11%). Por el lado de las importaciones, las compras vinieron del MERCOSUR (26%), China (19%), Unión Europea (16%) y Nafta (14%).

Las principales zonas y países con los cuales se registra déficit comercial son: Japón (US\$241 millones), NAFTA (US\$856 millones) y China (US\$902 millones). En cambio, los países y regiones con los cuales se obtienen superávits comerciales más relevantes son: Asean (US\$2.521 millones), MAGREB (US\$1.905 millones), Medio oriente (US\$1.679 millones) y Chile (US\$1.381 millones).

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	(Acumulado del año)				
	EXPO		IMPO	BC	
TOTAL	32.291	100%	22.718	100%	9.573
Mercosur	5.118	16%	5.986	26%	-868
Chile	1.638	5%	257	1%	1.381
Resto Aladi	1.698	5%	953	4%	745
Nafta	2.351	7%	3.207	14%	-856
Unión Europea	3.739	12%	3.720	16%	19
Asean	3.875	12%	1.355	6%	2.521
China	3.409	11%	4.312	19%	-902
República de Corea	329	1%	214	1%	114
Japón	156	0%	397	2%	-241
India	1.482	5%	463	2%	1.019
Medio Oriente	1.958	6%	279	1%	1.679
MAGREB y Egipto	2.119	7%	214	1%	1.905
Resto	4.419	14%	1.361	6%	3.058

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

En los primeros siete meses del año, los principales socios comerciales por el lado de las exportaciones argentinas fueron: Brasil, China, Estados Unidos, India, Vietnam, Chile, Países Bajos y Argelia. Por otra parte, los principales países de origen de las importaciones en el período fueron: China, Brasil Estados Unidos, Paraguay, Alemania, Bolivia e Italia.

Las exportaciones a Brasil en el mes de julio alcanzaron los US\$557 millones con una caída anual de 34,9%.

Las importaciones se ubicaron en US\$692 millones con una contracción con respecto al mismo mes del año pasado de 25,3%.

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$134 millones en el mes de julio. En el mismo mes del año pasado, el resultado había sido superavitario en US\$72 millones.

En el acumulado del año (enero-julio), las exportaciones alcanzaron la suma de US\$4.072 millones. Con una contracción de 32,1% con respecto al mismo periodo del año anterior. Todos los rubros experimentaron caídas en el periodo, en especial, manufacturas de origen industrial (43,7%).

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	SIETE MESES				
	2019		2020		Var. %
TOTAL	5.997	100%	4.072	100%	-32,1%
Productos Primarios	1.160	19%	1.085	27%	-6,5%
MOA	778	13%	645	16%	-17,1%
MOI	3.865	64%	2.176	53%	-43,7%
Combustibles y Energía	194	3%	165	4%	-14,9%

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

Las importaciones en el primer acumulado del año (enero-julio) alcanzaron la suma de US\$4.384 millones con una contracción de 29,8% con respecto al mismo periodo del año anterior.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	SIETE MESES				
	2019		2020		Var. %
TOTAL	6.247	100%	4.384	100%	-29,8%
Bienes de Capital	857	14%	691	16%	-19,4%
Bienes Intermedios	2.417	39%	1.843	42%	-23,7%
Comb. y lubricantes	31	0%	55	1%	77,4%
Piezas para bienes de cap.	1.020	16%	717	16%	-29,7%
Bienes de consumo	565	9%	504	11%	-10,8%
Automotores	1.356	22%	571	13%	-57,9%
Resto	1	-	1	-	

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

El resultado comercial en el acumulado del año fue deficitario en US\$312 millones, con un crecimiento del 24,8%.

Marcos Ochoa (Economista)
Instituto de Investigaciones Económicas