



Universidad Nacional  
de Lomas de Zamora



# REPORTE MACROECONOMICO

Agosto 2014

*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](http://www.economicas.unlz.edu.ar)

Instituto de Investigaciones Económicas – Facultad de Ciencias Económicas  
Universidad Nacional de Lomas de Zamora

## Resumen

Del presente informe, destacamos los siguientes comentarios económicos:

1. La actividad medida en el EMAE cayó 0,2% en el mes de mayo según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & ASoc.), la actividad en el mes tuvo una caída de 2,5% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI cayó 0,3% en junio con relación a igual mes del año pasado según el INDEC. Para OJF & ASoc., la industria cayó 1,9% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción creció en junio 0,6% con relación al indicador de igual mes del año pasado según el INDEC. Por el contrario, el índice de Construya (empresas líderes en el sector), que mide la actividad de la construcción cayó 8,1% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en junio de 3,7% comparado con el correspondiente a igual mes del año pasado. Telefonía es el rubro más dinámico.
5. Las ventas a precios constantes en los centros de compras –shopping– crecieron 9,9% en junio en términos mensuales. Por la modificación del nuevo IPCNu, el INDEC no publica variaciones en términos anuales.
6. El resultado primario del mes de junio alcanzó un superávit de \$286,8 millones. Para el acumulado del año (enero-junio), el superávit asciende a \$2.202 millones
7. La inflación de julio fue de 1,4% según el nuevo IPCNu elaborado por el INDEC. En el año (siete meses) acumula 16,7%. Para las consultoras privadas la inflación fue mayor. El IPC Congreso dio un índice de 2,5% mientras que para el IPC Bs As City fue de 2,9%. En término anuales se encuentra levemente por debajo del 40%.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en julio 2,9% en términos mensuales y 29,7% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de junio arrojó un superávit de US\$1.379 millones (con una suba de 13% con respecto a igual mes del año pasado).

Aprovechamos la oportunidad para reiterar que nuestra Facultad dispone de una base de datos económicos y sociales que puede ser consultada en nuestra página de Internet.

A quienes requieran algún tipo de aclaración o comentario, los podrán realizar al correo [infomacro@economicas.unlz.edu.ar](mailto:infomacro@economicas.unlz.edu.ar)

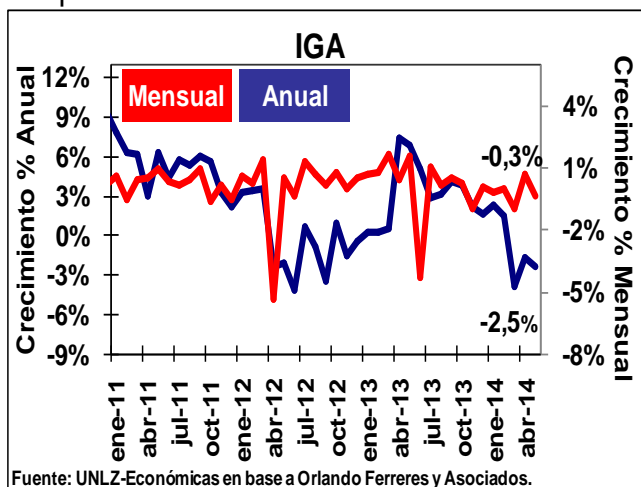
Muchas gracias

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

## Actividad Económica

A partir de los datos del INDEC, la actividad económica medida a través del índice EMAE (anticipa el comportamiento trimestral del PIB) en el mes de mayo registró una suba de 0,5% en términos mensuales y una caída de 0,2% en términos anuales.

Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Assoc.) en mayo la actividad económica registró una caída de 0,3% en términos mensuales y de 2,5% en la comparación anual.

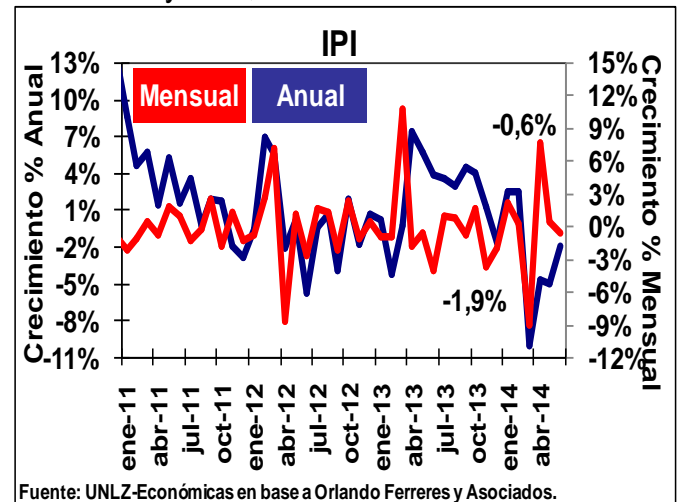


El INDEC dio a conocer los datos del producto bruto interno (PBI) correspondiente al primer trimestre del año. La estimación a precios del año base 2004, arroja una caída de 0,2% con relación al mismo periodo del año anterior. A nivel desagregado, se observan las siguientes variaciones: exportaciones de bienes y servicios -6,4%, importaciones de bienes y servicios -3,8%, formación bruta de capital 1,9%, consumo privado -1,2% y gasto público 3,4%.

La industria medida en el índice EMI (estimador mensual industrial) registró en el mes de junio una suba de 2,1% en términos mensuales y una caída de 0,3% en la comparación anual.

Las tasas de variación fueron dispares con rubros que crecieron y otros que disminuyeron.

Las mayores subas en términos anuales se dieron en industrias del tabaco (18,4%), industrias metálicas básicas (13,1%), sustancias y productos químicos (5,6%), refinación de petróleo (4,7%) y alimentos y bebidas (2,8%). Las principales bajas fueron en vehículos automotores (-19,0%), caucho y plástico (-5,9%), papel y cartón (-4,8%) e industria textil (-2,2%). Según la consultora OJF & Assoc., la industria en junio registró una caída de 0,6% en términos mensuales y de 1,9% en términos anuales.



La encuesta cualitativa industrial que realiza el INDEC, que mide expectativas las expectativas del sector con respecto al tercer trimestre de 2014, registra los siguientes resultados:

El 70,7% de las firmas anticipa un ritmo estable en la demanda interna para el tercer trimestre de 2014 con relación a igual período del año anterior, el 16,2% de las empresas prevé una baja y el 13,1% vislumbra una suba.

El 64,6% de las empresas consultadas prevé un ritmo estable en sus exportaciones totales durante el tercer trimestre con respecto a igual período de 2013, el 19,2% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 16,2% opina que disminuirán.

El 76,3% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos para el tercer trimestre; el 12,4% prevé una suba y el 11,3% anticipa una baja.

El 78,4% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con respecto al tercer trimestre del año anterior, el 17,5% anticipa una baja y el 4,1% prevé un aumento.

El 95,5% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal con respecto a igual trimestre de 2013, el 3,5% prevé una baja y el 1% anticipa un incremento respecto al tercer trimestre del año anterior.

El 81,8% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas con respecto al tercer trimestre del año anterior, el 11,1% prevé una baja y el 7,1% opina que aumentarán.

La utilización de la capacidad instalada (UCI) en el mes de junio se ubicó en el 71,1%, según el INDEC. Con una suba de 0,3 puntos en términos mensuales y una caída de 0,4 puntos con respecto al mismo mes del año pasado.

INDUSTRIA JUNIO 14	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD		UCI % JUNIO 14
	MENSUAL	ANUAL	
Nivel general	2,1%	-0,3%	71,1
Productos alimenticios y bebidas	-5,6%	2,8%	68,2
Productos del tabaco	-5,6%	18,4%	65,6
Productos textiles	0,4%	-2,2%	78,8
Papel y cartón	-3,7%	-4,8%	76,8
Edición e impresión	-1,8%	1,7%	75,6
Refinación de petróleo	-3,6%	4,7%	88,1
Sustancias y productos químicos	-8,8%	5,6%	73,2
Caucho y plástico	-2,4%	-5,9%	70,2
Productos minerales no metálicos	-5,6%	0,0%	81,5
Industrias metálicas básicas	-3,0%	13,1%	85,2
Vehículos automotores	0,0%	-19,0%	51,7
Metalmecánica excluida industria automotriz	9,8%	1,4%	60,7

Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC.

La construcción en el mes de junio medida en el índice ISAC registró una suba de 3,6% en términos mensuales y de 0,6% en la comparación anual según el INDEC. Las ventas al sector de los insumos considerados

en el mes de junio último registraron variaciones dispares con respecto a igual mes del año anterior, observándose aumentos de 15,7% en pisos y revestimientos cerámicos, 3,8% en asfalto y 3,4% en ladrillos huecos. En tanto, en la comparación anual se registraron bajas de 4,2% en pinturas para la construcción, 2,4% en hierro redondo para hormigón y 1,8% en cemento.

Con respecto al mes de mayo pasado, los datos de junio muestran, en general, variaciones negativas, destacándose las caídas de 11,4% en pisos y revestimientos cerámicos y de 6,6% en ladrillos huecos.

En la encuesta cualitativa del sector de la construcción, que consultó a las firmas sobre las expectativas para el tercer trimestre del año, se han captado opiniones disímiles, en cuanto al ritmo de actividad esperado, según las empresas se dediquen principalmente a realizar obras públicas o privadas.

En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 45,7% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante el período julio-septiembre, mientras que el 28,6% sostiene que disminuirá y el 25,7% restante, que aumentará.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 63,6% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en el tercer trimestre, en tanto el 27,3% estima que disminuirá y el 9,1% restante, que aumentará.

La superficie a construir registrada por los permisos de edificación, para obras privadas en una nómina representativa de 42 municipios, registró en el mes de junio pasado una baja de 14,4% con respecto al mes anterior, en tanto que subió el 8,3% con relación a igual mes del año anterior.

La superficie cubierta autorizada acumulada en el primer semestre del año registra una suba de

5,9% con respecto al mismo período del año anterior.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en junio cayó 0,5% en términos mensuales y 8,1% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de junio cayeron 0,5% en términos mensuales informó el INDEC.

La encuesta de supermercados también sufrió un cambio metodológica y de año base. En este caso el INDEC no realizó el empalme correspondiente para poder comparar el nivel de venta por unidades con relación a junio de 2013.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$14.597,7 millones con un crecimiento de 35,1% en términos anuales.

Los mayores crecimientos se registraron en electrónicos y artículos para el hogar (102,3%), alimentos y bebidas (43,0%) e indumentaria, calzado y textiles para el hogar (30,6%).

A partir de la falta de credibilidad en los índices de precios, estimamos las ventas reales deflactando los valores corrientes utilizando el índice IPC Bs As City. De esta manera, comparamos las ventas reales según el IPC del INDEC y según el Bs As City.

En términos mensuales y a valores constantes (enero de 2006=100), los supermercados cayeron 1,4% en términos mensuales y 2,5% con respecto al mismo mes del año anterior.

Las ventas en los centros de compras (shopping) registraron según el INDEC en junio a valores constantes un crecimiento de 9,9% en términos mensuales.

La principal diferencia en las encuestas de shopping y de supermercados, es que en los primeros no se venden productos de primera necesidad.

Las ventas a precios corrientes alcanzaron los \$2.845 millones, lo que significa un incremento de 23,6% respecto al mismo mes del año anterior.

En la Ciudad de Buenos Aires, los rubros que registraron las variaciones más altas respecto al mismo mes del año anterior fueron ropa deportiva (56,5%), patios de comidas y kiosco (37,0%), indumentaria (26,7%) y perfumería y farmacia (20,1%).

Para los centros de compra hacemos el mismo análisis que hicimos para los supermercados. Tomando como año base 2006=100, crecieron 13,7% en términos mensuales y cayeron 10,8% en términos anuales.

Durante el mes de junio de 2014, respecto a igual mes del año anterior, el consumo global de servicios públicos registró un aumento de 3,7%, en términos de la serie original. La variación acumulada durante el año 2014, respecto del año anterior es de 4,3%.

Respecto a igual mes del año hubo se registraron las siguientes variaciones: telefonía (7,8%), electricidad, gas y agua (1,9%), peajes (-1,3%), transporte de pasajeros (-3%) y transporte de carga (-16,2%).

Para el mes de junio se observaron los siguientes incrementos en términos anuales: 10% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 1,6% y la cantidad de aparatos creció 2,7%.

Para el acumulado del año (enero-junio) los incrementos con respecto al mismo periodo del año pasado fueron los siguientes: 10,8% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 1,3% y la cantidad de aparatos creció 3,5%.

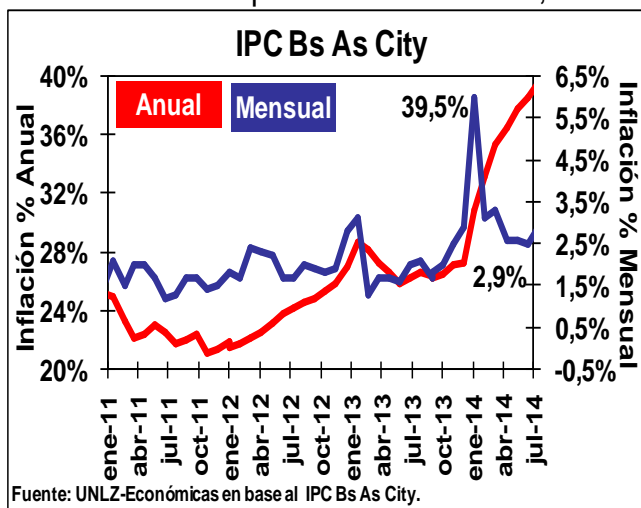
## Precios y Salarios

El índice de Precios al Consumidor Nacional urbano (IPCNU) registró en julio un incremento de 1,4% en términos mensuales según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). De esa manera el índice acumula una suba de 16,7% con respecto a diciembre de 2013.

La diferencia entre los resultados del INDEC y los de las consultoras (ver más adelante) vuelve a ser importante a pesar. Esto le quita credibilidad al nuevo índice de precios oficial.

El impulso en la inflación minorista estuvo liderado por esparcimiento (3,1%), transporte y comunicaciones (2,6%) y educación (1,5%).

Según el informe mensual presentado por los diputados de la oposición, realizado en base a estimaciones de consultoras privadas, la tasa de inflación en julio fue de 2,5%. Y con respecto al mismo mes del año pasado, el incremento de los precios alcanza el 39,7%.



Según el IPC Bs As City que coordina la ex directora del INDEC, Graciela Bevacqua, la inflación en el mes de julio fue de 2,9% en términos mensuales y de 39,5% en términos anuales. Para el acumulado del año el crecimiento de los precios fue de 25,3%.

Las mayores subas se dieron en transporte y comunicaciones (5,9%), vivienda y servicios básicos (5,5%) y equipamiento (3,2%).

La suba de precios de julio presentó otra novedad incómoda para el Gobierno: tanto si se toman en cuenta los resultados oficiales como los de las consultoras, la inflación quebró en julio la tendencia decreciente que había mostrado en los meses anteriores.

En el caso del INDEC, fue la primera vez en el año que la tasa de inflación fue mayor que la del mes inmediatamente anterior.

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

En San Luis, la inflación medida en el IPC registró un crecimiento de 1,8% en términos mensuales y de 44,2% con respecto al mismo mes del año anterior. Las mayores subas se dieron en vivienda y servicios básicos (5,6%), indumentaria (2,1%), equipamiento y mantenimiento para el hogar (1,8%) y educación (1,4%).

Debido a la implementación del nuevo índice de precios al consumidor, el INDEC por el momento ha dejado de publicar los valores para la canasta básica alimentaria (CBA) y para la canasta básica total (CBT).

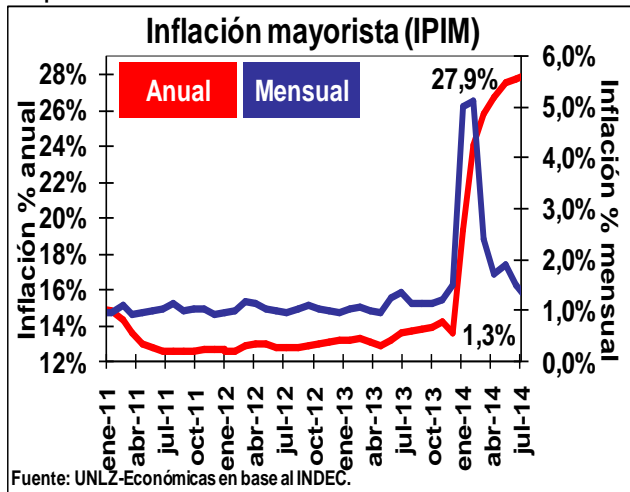
La última información disponible data de enero y corresponde al último mes del año pasado, cuando se utilizó el índice de precios al consumidor anterior. De esta manera, por el momento no se tienen datos de pobreza e indigencia.

El índice de precios mayoristas (IPIM) registró una variación mensual de 1,3% en el mes de julio y en términos anuales fue de 27,9%. En el acumulado del año lleva 20,5%.

Productos nacionales subió 1,4% en términos mensuales, mientras que productos importados creció 0,4%. En términos anuales los

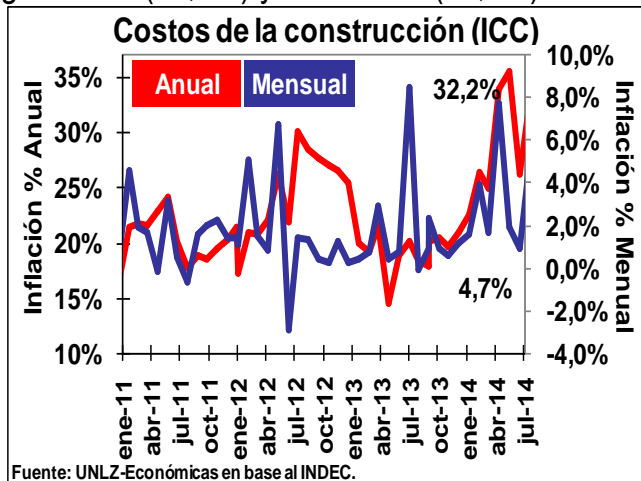


incrementos fueron de 27,5% y 34,3% respectivamente.



El índice de costos de la construcción (ICC) registró durante el mes de julio un incremento de 4,7%. Las variaciones en términos mensuales fueron las siguientes: gastos generales (2,9%), materiales (1,5%) y mano de obra (7,2%).

Para la comparación anual, el índice registra una variación de 32,2%. Para los distintos componentes los incrementos son los siguientes: mano de obra (28,6%), gastos generales (31,6%) y materiales (38,0%).



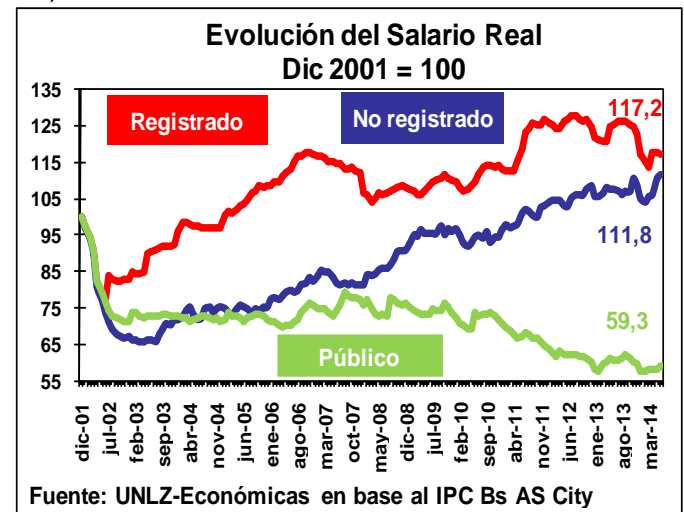
Según el INDEC los salarios en junio crecieron 3% en términos mensuales y 33,5% en términos anuales, lo cual está en relación con la inflación real y no con la estimada por el organismo oficial. Para el primer semestre del año, la suba de los salarios alcanza el 19,2% en términos anuales.

Este índice es independientemente de las variaciones relacionadas con la cantidad de horas trabajadas, ausentismo, premios por productividad, y todo otro concepto asociado al desempeño o las características de individuos.

Durante el mes de junio se registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados 3,7%, registrados 2,1% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 4,4%.

En la comparación anual, las subas son las siguientes: no registrados 44,1%, registrados 29,2% y sector público 35,7%. Estas variaciones de salarios se producen en un contexto donde los precios crecen en torno al 40%.

Con respecto a diciembre de 2001 en términos reales, se observan las siguientes variaciones: registrados 17,2%, no registrados 11,8% y empleados públicos registra un descenso de 40,7%.



Se observa que el único sector que pierde ante la inflación son los trabajadores del sector público. Mientras que la brecha entre los trabajadores registrados y no registrados se va disminuyendo.

## Fiscal

El resultado fiscal del mes de junio alcanzó un déficit de \$286,8 millones. En el mismo mes del año pasado, se registró un superávit de \$156,1 millones.

No obstante, el gobierno recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$23.680 millones en el mes. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido deficitario en \$23.967,5 millones.

Los ingresos crecieron en \$35.652 millones, mientras que el gasto primario avanzó en \$36.095 millones (creció 56,5%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	JUNIO		Variación	
	2014	2013	M\$	%
<b>RECURSOS TOT. S/ PRIV.</b>	<b>99.733,2</b>	<b>64.081,2</b>	<b>35.652,0</b>	<b>55,6%</b>
Recursos tributarios	50.782,5	35.639,1	15.143,4	42,5%
Recursos Seguridad Social	22.418,2	17.610,2	4.808,0	27,3%
Otros recursos	26.532,5	10.834,7	15.697,8	144,9%
<b>GASTO PRIMARIO</b>	<b>100.020,0</b>	<b>63.925,1</b>	<b>36.094,9</b>	<b>56,5%</b>
Salarios	11.594,1	7.469,1	4.125,0	55,2%
Bienes y Servicios	4.108,8	2.688,4	1.420,4	52,8%
Seguridad Social	38.534,6	28.757,2	9.777,4	34,0%
Transferencias	26.671,2	14.412,0	12.259,2	85,1%
Al Sector privado	22.829,8	11.367,3	11.462,5	100,8%
A Provincias	1.368,4	1.108,3	260,1	23,5%
A Universidades Nacionales	2.473,0	1.936,4	536,6	27,7%
Otros conceptos	8.231,9	3.735,5	4.496,4	120,4%
Gastos de capital	10.879,4	6.862,9	4.016,5	58,5%
<b>RTADO PRIM. S/ PRIV.</b>	<b>-286,8</b>	<b>156,1</b>	<b>-442,9</b>	<b>-283,7%</b>
<b>INTERESES</b>	<b>16.389,8</b>	<b>4.534,8</b>	<b>11.855,0</b>	<b>261,4%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-16.676,6</b>	<b>-4.378,7</b>	<b>-12.297,9</b>	<b>280,9%</b>

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$99.733 millones. Los recursos tributarios subieron 42,5% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 27,3%.

Por el lado del gasto, el mismo se explica por las erogaciones en prestaciones a la seguridad social y las transferencias al sector privado (asignación universal por hijo, coberturas asistenciales al PAMI, y los subsidios al transporte y la energía).

El gasto primario se ubicó en \$100.020 millones en el mes de junio. El rubro salarios subió 55% en términos anuales. Por otro lado,

el gasto en bienes y servicios se incrementó 52,8%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$22.829 millones con un crecimiento anual de 100%. Las transferencias recibidas por las provincias sumaron \$1.368 millones incrementándose 23,5%. Las Universidades recibieron en junio \$2.473 millones creciendo 27,7% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$16.389,8 millones. De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$16.676,6 millones.

Para el acumulado del año (primer semestre) el resultado primario alcanzó un superávit de \$2.202 millones. Con una caída de 53,4% con respecto al mismo periodo del año anterior.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	PRIMER SEMESTRE		Variación	
	2014	2013	M\$	%
<b>RECURSOS TOT. S/ PRIV.</b>	<b>471.352,8</b>	<b>329.854,6</b>	<b>141.498,2</b>	<b>42,9%</b>
Recursos tributarios	266.796,7	191.462,1	75.334,6	39,3%
Recursos Seguridad Social	138.787,2	108.959,9	29.827,3	27,4%
Otros recursos	65.768,9	29.432,6	36.336,3	123,5%
<b>GASTO PRIMARIO</b>	<b>469.150,6</b>	<b>325.127,5</b>	<b>144.023,1</b>	<b>44,3%</b>
Salarios	61.344,5	43.626,8	17.717,7	40,6%
Bienes y Servicios	22.116,4	15.161,8	6.954,6	45,9%
Seguridad Social	166.784,5	125.958,4	40.826,1	32,4%
Transferencias	129.993,0	80.801,0	49.192,0	60,9%
Al Sector privado	107.150,5	63.053,1	44.097,4	69,9%
A Provincias	7.879,3	6.372,8	1.506,5	23,6%
A Universidades Nacionales	14.963,2	11.375,1	3.588,1	31,5%
Otros conceptos	33.795,3	18.577,8	15.217,5	81,9%
Gastos de capital	54.185,3	39.578,3	14.607,0	36,9%
<b>RTADO PRIM. S/ PRIV.</b>	<b>2.202,2</b>	<b>4.727,1</b>	<b>-2.524,9</b>	<b>-53,4%</b>
<b>INTERESES</b>	<b>39.493,5</b>	<b>18.516,4</b>	<b>20.977,1</b>	<b>113,3%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-37.291,3</b>	<b>-13.789,3</b>	<b>-23.502,0</b>	<b>170,4%</b>

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon

Los recursos totales crecieron en un 42,9% en términos anuales (los tributarios lo hicieron al 39% mientras que los de seguridad social aumentaron un 27%).

El gasto primario creció 44,3% en términos anuales y al igual que en análisis mensual, se observa que el gasto crece por encima de los ingresos.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$107.150 millones con un crecimiento de 69,9%. En cambio, las provincias



recibieron 23,6% más de recursos vía transferencias.

El gasto en salarios creció un 40% mientras que el destinado a bienes y servicios se incrementó en un 45%.

El pago de intereses alcanzó los \$39.493 millones con una suba de 113% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Finalmente, el resultado financiero (la "caja" del gobierno) alcanzó un déficit de \$37.291 millones.

La recaudación del mes de julio alcanzó la suma de \$107.089,9 millones con una suba de 33,4% en términos anuales. Esto se debió básicamente al comportamiento que tuvieron los impuestos, en especial el IVA y ganancias.

Ganancias tuvo una suba de 40% alcanzando los \$21.930 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 29,9% en términos anuales llegando a \$27.999 millones.

RECAUDACIÓN millones de pesos	JULIO		Variación	
	2014	2013	M\$	%
<b>IMPUESTOS</b>	<b>62.967,8</b>	<b>46.586,3</b>	<b>16.381,5</b>	<b>35,2%</b>
Ganancias	21.930,0	15.648,8	6.281,2	40,1%
IVA	27.999,7	21.561,8	6.437,9	29,9%
Débitos y créditos	6.925,5	5.089,6	1.835,9	36,1%
Otros	6.112,6	4.286,1	1.826,5	42,6%
<b>Comercio exterior</b>	<b>12.061,5</b>	<b>7.879,7</b>	<b>4.181,8</b>	<b>53,1%</b>
Dchos de importación	2.647,9	2.183,0	464,9	21,3%
Dchos de exportación	9.362,6	5.658,3	3.704,3	65,5%
<b>Contrib a la seguridad social</b>	<b>32.060,7</b>	<b>25.832,2</b>	<b>6.228,6</b>	<b>24,1%</b>
Aportes personales	13.004,3	10.244,1	2.760,2	26,9%
Contribuc patronales	18.779,1	15.080,6	3.698,5	24,5%
<b>TOTAL RECAUDACIÓN</b>	<b>107.089,9</b>	<b>80.298,1</b>	<b>26.791,8</b>	<b>33,4%</b>

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó los \$6.925 millones con una suba de 36% en términos anuales. Básicamente por las mayores transacciones y la suba de los costos.

Los derechos a las exportaciones crecieron 65,5% alcanzando los \$9.362 millones. Mientras que los derechos a las importaciones, se incrementaron 21,3% alcanzando los \$2.648 millones.

Los aportes personales se incrementaron en 26,9% mientras que, las contribuciones patronales subieron 24,5% en términos anuales. Para el primer acumulado del año (enero-julio) se registró una recaudación de \$656.274 millones. Con una variación anual de 34,7% con respecto al mismo periodo del año pasado.

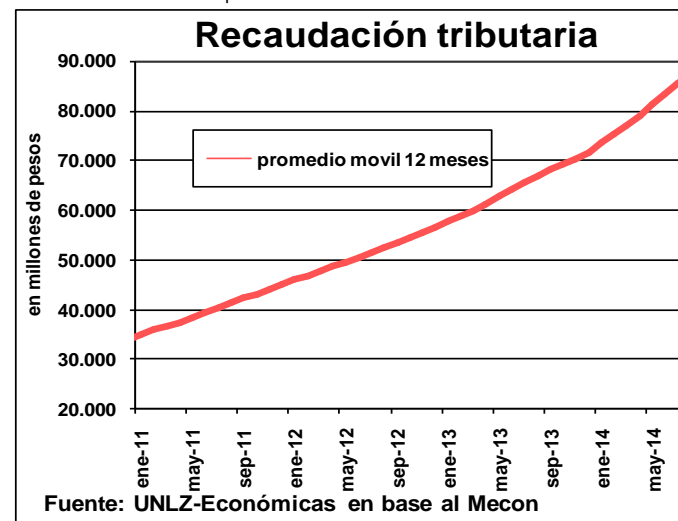
RECAUDACIÓN millones de pesos	SIETE MESES		Variación	
	2014	2013	M\$	%
<b>IMPUESTOS</b>	<b>414.380,1</b>	<b>305.662,0</b>	<b>108.718,2</b>	<b>35,6%</b>
Ganancias	147.587,5	106.661,1	40.926,5	38,4%
IVA	183.855,0	135.844,7	48.010,3	35,3%
Débitos y créditos	41.808,1	30.611,7	11.196,3	36,6%
Otros	41.129,5	32.544,5	8.585,1	26,4%
<b>Comercio exterior</b>	<b>71.476,5</b>	<b>46.605,1</b>	<b>24.871,4</b>	<b>53,4%</b>
Dchos de importación	16.637,6	12.606,1	4.031,5	32,0%
Dchos de exportación	54.511,7	33.773,0	20.738,8	61,4%
<b>Contrib a la seguridad social</b>	<b>170.417,4</b>	<b>134.960,8</b>	<b>35.456,6</b>	<b>26,3%</b>
Aportes personales	67.883,7	53.648,9	14.234,8	26,5%
Contribuc patronales	99.565,9	78.604,8	20.961,1	26,7%
<b>TOTAL RECAUDACION</b>	<b>656.274,0</b>	<b>487.227,9</b>	<b>169.046,2</b>	<b>34,7%</b>

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon

El impuesto a las ganancias subió 38,4% mientras que el IVA lo hizo en 35,3%.

Los derechos a las exportaciones crecieron 61,4% y se ubicaron en \$54.511 millones, producto de los altos precios en que se ubica la soja. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 32% y alcanzaron la suma de \$16.637 millones.

Los aportes personales subieron 26,5% y se ubicaron en \$67.883 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 26,7% y alcanzaron los \$99.565 millones.



## Monetario

Los depósitos totales (privados más públicos) en julio alcanzaron la suma de \$806.876 millones, subiendo 1,2% (\$9.196 millones) en términos mensuales. Para la comparación anual, la variación fue de de 26,1% (\$166.847 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado subieron 2,8% (\$15.415 millones) con respecto a junio y 29,7% (\$128.551 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
jul-13	29,0%	33,5%	22,2%	27,2%	47,0%	-22,8%
ago-13	29,9%	33,5%	22,2%	31,3%	42,6%	-18,7%
sep-13	30,3%	33,3%	24,2%	30,7%	40,9%	-15,8%
oct-13	31,0%	33,7%	23,9%	33,7%	39,9%	-14,4%
nov-13	29,9%	32,2%	21,0%	32,7%	39,2%	-14,1%
dic-13	28,5%	30,1%	20,3%	31,5%	35,4%	-13,4%
ene-14	27,4%	27,2%	20,2%	27,2%	31,1%	-9,5%
feb-14	28,7%	26,7%	18,7%	24,5%	32,8%	-5,3%
mar-14	28,7%	27,4%	19,4%	22,1%	34,5%	-8,5%
abr-14	30,3%	29,2%	18,7%	22,1%	39,3%	-8,7%
may-14	32,2%	30,4%	22,0%	24,3%	38,3%	-1,4%
jun-14	31,9%	29,9%	23,0%	24,4%	37,0%	1,6%
jul-14	31,5%	29,7%	23,0%	29,3%	33,8%	1,8%

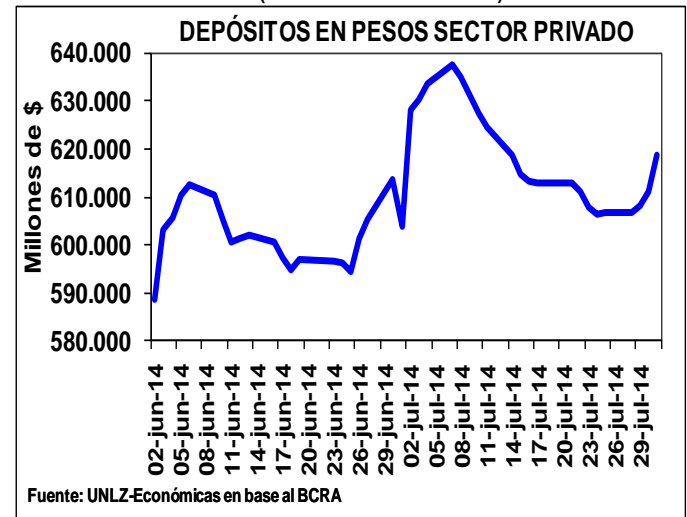
Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

Solo caja de ahorro tuvo un buen desempeño en el mes. Plazo fijo cayó 0,1% (-\$259 millones), mientras que cuenta corriente retrocedió 0,6% (-\$830 millones). En cambio, caja de ahorro se incrementó en 12,6% (\$16.587 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo 33,8% (\$66.185 millones), caja de ahorro 29,3% (\$33.513 millones) y cuenta corriente 23,0% (\$24.803 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado cayeron 1% (-US\$70 millones) en términos mensuales y crecieron 1,8% (US\$123 millones) en la comparación anual.

Los depósitos totales del sector público alcanzaron la suma de \$189.112 millones cayendo 2,3% (-\$4.380 millones) en términos mensuales. En cambio crecieron 11,6% en términos anuales (\$19.632 millones).



Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$551.946 millones con una suba mensual de 1% (\$5.403 millones). En términos anuales, el incremento fue de 21,9% (\$99.007 millones).

Los créditos privados en pesos subieron con respecto a junio 1% (\$4.841 millones) y crecieron 22,7% (\$90.359 millones) en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
jul-13	32,3%	39,3%	30,1%	60,6%	29,9%	47,0%	31,1%	40,1%	-37,7%
ago-13	31,0%	36,4%	27,1%	55,4%	29,0%	46,7%	30,3%	44,6%	-34,3%
sep-13	32,8%	37,5%	28,9%	55,7%	28,3%	46,4%	30,9%	40,0%	-32,1%
oct-13	33,5%	37,7%	30,6%	53,5%	27,3%	46,2%	32,0%	41,3%	-30,0%
nov-13	32,3%	36,0%	24,7%	48,8%	26,1%	44,9%	31,7%	41,7%	-30,0%
dic-13	31,2%	34,8%	19,6%	46,3%	25,0%	41,4%	31,2%	43,5%	-33,5%
ene-14	31,8%	34,6%	20,6%	42,9%	23,8%	40,1%	31,4%	45,0%	-33,0%
feb-14	32,6%	34,8%	18,2%	43,3%	23,6%	40,8%	29,8%	49,9%	-33,8%
mar-14	28,5%	29,8%	24,1%	33,4%	21,0%	34,1%	25,8%	39,4%	-29,0%
abr-14	28,1%	29,1%	19,1%	33,3%	21,0%	32,2%	24,7%	43,2%	-26,4%
may-14	26,5%	26,8%	22,3%	27,5%	19,8%	26,2%	22,6%	42,9%	-21,1%
jun-14	25,2%	25,0%	26,0%	23,9%	18,2%	20,8%	21,1%	40,4%	-16,5%
jul-14	23,4%	22,7%	26,0%	20,9%	16,6%	16,5%	20,1%	36,4%	-10,9%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: adelantos (6,3%), documentos (2,5%), personales (0,2%),

hipotecarios (1,2%), prendarios (-0,5%) y tarjetas (-3,9%).

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente. Tarjetas fue el componente más dinámico en julio; subió 36,4% (\$23.432 millones). Le siguen adelantos que creció 26% (\$14.369 millones), documentos 20,9% (\$19.230 millones), mientras que los personales subieron 20,1% (\$4.499 millones).

Las reservas en el mes de julio alcanzaron en promedio la suma de US\$29.840 millones con una suba mensual de 2,1% (US\$618 millones) y una caída anual de 21% (US\$7.821 millones con respecto a julio de 2013).

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante julio \$8,21 por dólar y se depreció 1% en términos mensuales y 49,1% en términos anuales.

La base monetaria en julio alcanzó la suma de \$383.944 millones. De esta manera, registra una suba mensual de 4,9% (\$17.940 millones) y anual de 18,6% (\$60.347 millones).

Periodo	BASE MONETARIA (M\$)			
	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
jul-13	29,5%	16,8%	28,8%	28,4%
ago-13	28,5%	16,3%	24,4%	26,6%
sep-13	28,1%	12,9%	24,4%	26,0%
oct-13	27,5%	19,4%	25,2%	26,3%
nov-13	26,0%	20,7%	21,1%	24,4%
dic-13	24,0%	20,3%	24,4%	23,8%
ene-14	21,4%	22,0%	30,4%	23,5%
feb-14	18,9%	19,1%	19,0%	18,9%
mar-14	17,2%	19,9%	20,9%	18,2%
abr-14	16,8%	30,1%	21,9%	19,0%
may-14	15,2%	27,9%	21,6%	17,6%
jun-14	16,4%	19,1%	21,1%	17,7%
jul-14	17,7%	22,7%	20,4%	18,6%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

El rubro que más creció con respecto a junio fue circulante en poder del público con un incremento 6,9% (\$1.104 millones). Circulante en poder de los bancos creció 0,8% (213

millones), mientras que cta. cte. en el BCRA subió 0,7% (\$605 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder de los bancos creció 22,7% (\$5.247 millones), circulante en poder del público subió 17,7% (\$40.062 millones) y la cuenta corriente en el BCRA creció 20,4% (\$15.039 millones).

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)<sup>1</sup>, se observan las siguientes tasas de variación mensuales: M1 (4,3%), M2 (6,4%) y M3 (4,1%). En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (19,4%), M2 (21,9%) y M3 (25,6%).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
jul-13	29,5%	27,9%	28,7%	32,7%
ago-13	28,5%	26,7%	28,6%	32,3%
sep-13	28,1%	26,8%	27,7%	31,5%
oct-13	27,5%	26,3%	28,1%	31,5%
nov-13	26,0%	24,3%	26,3%	30,1%
dic-13	24,0%	22,8%	24,9%	28,0%
ene-14	21,4%	21,0%	22,5%	25,1%
feb-14	18,9%	18,8%	20,2%	24,0%
mar-14	17,2%	17,9%	18,9%	23,9%
abr-14	16,8%	17,4%	18,5%	25,0%
may-14	15,2%	17,5%	19,1%	25,2%
jun-14	16,4%	18,6%	20,0%	25,3%
jul-14	17,7%	19,4%	21,9%	25,6%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Las tasas de interés, pagadas por las instituciones financieras por sus depósitos a plazo fijo continuaron disminuyendo. La tasa Badlar de bancos privados en promedio fue de 22%. En el segmento minorista por depósitos hasta 35 días promediaron 19,3%.

Con respecto a las tasas de interés aplicadas sobre préstamos en pesos al sector privado, las vinculadas con créditos personales y líneas comerciales siguieron disminuyendo.

<sup>1</sup> M1 = Circulante en poder del público + cta. corriente.  
M2 = M1 + caja de ahorro.  
M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.

## Externo

El resultado comercial del mes de junio registró un superávit de US\$1.379 millones. Esto representa un aumento de 13% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las exportaciones en el mes de junio alcanzaron la suma de US\$7.387 millones con una caída de 3% (4% por menores cantidades con una suba en los precios) en términos anuales.

EXPORTACIONES millones de dólares	JUNIO		
	2013	2014	Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>7.583</b> 100%	<b>7.387</b> 100%	<b>-3%</b>
Productos Primarios	2.109 28%	1.823 25%	-14%
MOA	2.704 36%	3.075 42%	14%
MOI	2.293 30%	2.018 27%	-12%
Combustibles y Energía	478 6%	471 6%	-1%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Los principales productos exportados fueron vehículos automóviles terrestres, harinas, porotos y pellets de soja, maíz, aceite de soja, piedras y metales preciosos.

El único rubro que crece son las manufacturas de origen agropecuario (14%). La mayor caída se da en productos primarios (-14%) por la disminución de cereales en un 52%.

Por el lado de las importaciones, en el mes de junio alcanzaron la suma de US\$6.008 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una caída de 6% (exclusivamente por menores cantidades).

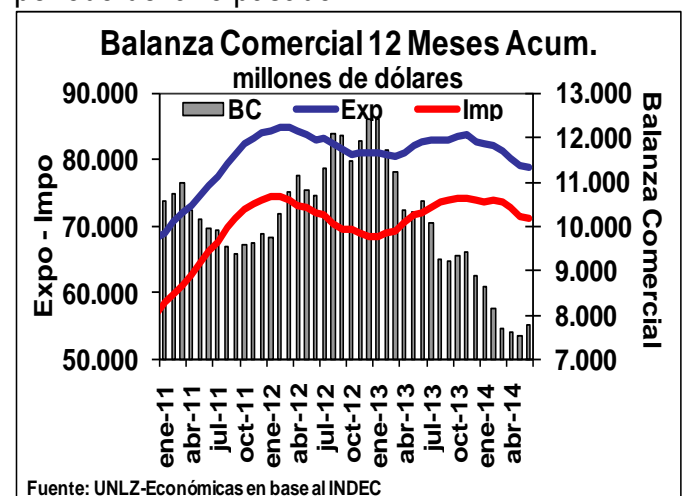
IMPORTACIONES millones de dólares	JUNIO		
	2013	2014	Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>6.368</b> 100%	<b>6.008</b> 100%	<b>-6%</b>
Bienes de Capital	894 14%	1.108 18%	24%
Bienes Intermedios	1.524 24%	1.514 25%	-1%
Comb. y lubricantes	1.555 24%	1.528 25%	-2%
Piezas para bienes de cap.	1.251 20%	983 16%	-21%
Bienes de consumo	521 8%	519 9%	0%
Automotores	607 10%	336 6%	-45%
Resto	16 0%	20 0%	25%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Las principales variaciones son las siguientes: bienes de capital (24%), piezas y accesorios (-21%), vehículos automotores de pasajeros (-45%) y combustibles y lubricantes (-2%).

Los productos que se destacaron fueron vehículos para transporte de personas, gas natural en estado gaseoso, gas oil, gas natural licuado, partes y accesorios de carrocerías de vehículos automóviles entre otros.

La balanza comercial de los últimos doce meses se ubicó en US\$7.755 millones. Con una disminución de 26,6% con respecto al mismo periodo del año pasado.



Para el acumulado del año (primer semestre), las exportaciones alcanzaron la suma de US\$36.778 millones con un caída de 10% en términos anuales. Productos primarios tuvo un retroceso de 31%.

EXPORTACIONES millones de dólares	PRIMER SEMESTRE		
	2013	2014	Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>40.922</b> 100%	<b>36.778</b> 100%	<b>-10%</b>
Productos Primarios	11.209 27%	7.789 21%	-31%
MOA	13.318 33%	14.664 40%	10%
MOI	13.274 32%	11.568 31%	-13%
Combustibles y Energía	3.121 8%	2.758 7%	-12%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Las ventas de cereales cayeron 55% con respecto al mismo periodo del año pasado y alcanzaron la suma de US\$2.866 millones (contra US\$6.329 millones en 2013).



Las importaciones para el primer semestre alcanzaron la suma de US\$33.094 millones con una caída de 8% con respecto al mismo periodo del año pasado.

El saldo comercial para el acumulado del año alcanzó una suma de US\$3.684 millones con una retroceso de 28% en términos anuales.

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

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

IMPORTACIONES millones de dólares	PRIMER SEMESTRE		
	2013	2014	Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>35.775</b>	<b>33.094</b>	<b>-8%</b>
Bienes de Capital	5.552 16%	5.907 18%	6%
Bienes Intermedios	9.533 27%	9.261 28%	-3%
Comb. y lubricantes	6.104 17%	5.956 18%	-2%
Piezas para bienes de cap.	7.680 21%	6.513 20%	-15%
Bienes de consumo	3.618 10%	3.287 10%	-9%
Automotores	3.192 9%	2.062 6%	-35%
Resto	96 0%	108 0%	13%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (27%) seguido de ASEAN (20%) y la Unión Europea (14%)

Por el lado de las importaciones, el MERCOSUR y ASEAN participan ambas con el 24%. Luego le sigue la Unión Europea (18%).

Por zonas que se registra un déficit comercial con el NAFTA, la Unión Europea y ASEAN.

Se observa que si bien las exportaciones tienen alta dependencia de Brasil, en las importaciones el comportamiento es distinto.

Las zonas ASEAN, MERCOSUR y la Unión Europea tienen participaciones muy similares. Lo cual indica diversificación en las compras externas y concentración en las ventas.

ZONAS ECONÓMICAS	PRIMER SEMESTRE				
	EXPO	IMPO	BC		
<b>TOTAL</b>	<b>36.778</b>	<b>100%</b>	<b>33.094</b>	<b>100%</b>	<b>3.684</b>
Mercosur	10.016	27%	8.057	24%	1.958
Chile	1.547	4%	413	1%	1.134
Resto Aladi	1.819	5%	1.105	3%	714
Nafta	3.436	9%	5.440	16%	-2.004
Unión Europea	5.047	14%	5.932	18%	-884
Asean	7.222	20%	7.946	24%	-724
Medio Oriente	1.822	5%	430	1%	1.393
MAGREB v Egipto	2.117	6%	70	0%	2.046
Resto	3.751	10%	3.701	11%	50

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

Las exportaciones a Brasil para el acumulado del año (seis meses) alcanzaron la suma de US\$7.637 millones con una caída anual de 13%. Productos primarios retrocedió 32%.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	PRIMER SEMESTRE		
	2013	2014	Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>8.808</b>	<b>7.637</b>	<b>-13%</b>
Productos Primarios	1.217 14%	823 11%	-32%
MOA	803 9%	783 10%	-2%
MOI	6.335 72%	5.630 74%	-11%
Combustibles y Energía	453 5%	401 5%	-11%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

En cambio, las importaciones para el acumulado del año se ubicaron en US\$7.601 millones con una caída en términos anuales de 18%.

De esta manera, el resultado comercial con Brasil alcanza la suma de US\$36 millones.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	PRIMER SEMESTRE		
	2013	2014	Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>9.319</b>	<b>7.601</b>	<b>-18%</b>
Bienes de Capital	1.400 15%	1.102 14%	-21%
Bienes Intermedios	2.828 30%	2.683 35%	-5%
Comb. y lubricantes	195 2%	78 1%	-60%
Piezas para bienes de cap.	2.211 24%	1.613 21%	-27%
Bienes de consumo	613 7%	523 7%	-15%
Automotores	2.071 22%	1.600 21%	-23%
Resto	2 -	1 -	-

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

**MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)**  
**Instituto de Investigaciones Económicas**