



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Julio 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

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 0,5% en el mes de abril según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & ASoc.), la actividad en el mes tuvo una caída de 1,3% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI cayó 4,9% en mayo con relación a igual mes del año pasado. Para OJF & ASoc., la industria cayó 5,2% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción cayó en mayo 4,6% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), la construcción cayó 10,3% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en mayo de 3,3% 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 2,7% en mayo en términos mensuales. Por la modificación del nuevo IPCNu, el INDEC no publica variaciones en términos anuales.
6. El resultado primario del mes de mayo alcanzó un superávit de \$3.076 millones. Para el acumulado del año (enero-mayo), el superávit asciende a \$2.489 millones
7. La inflación de junio fue de 1,3% según el nuevo IPCNu elaborado por el INDEC. En el año (seis meses) acumula 15,0%. Para las consultoras privadas la inflación fue mayor. El IPC Congreso dio un índice de 2,2% mientras que para el IPC Bs As City fue de 2,5%. En términos anuales, la inflación se ubica en torno al 39%.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en junio 2,7% en términos mensuales y 29,9% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de mayo arrojó un superávit de US\$1.259 millones (con una caída de 12% 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

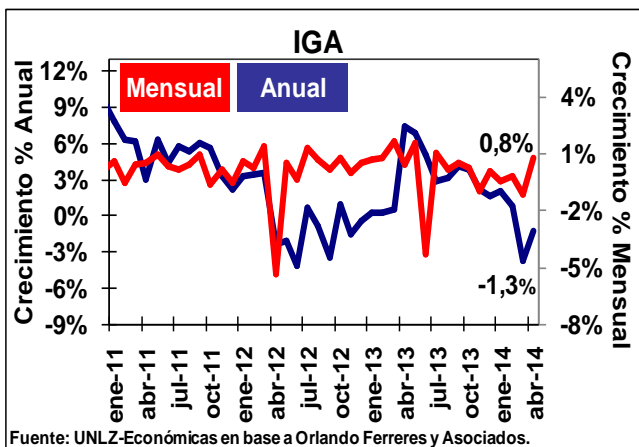
Muchas gracias

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

Actividad Económica

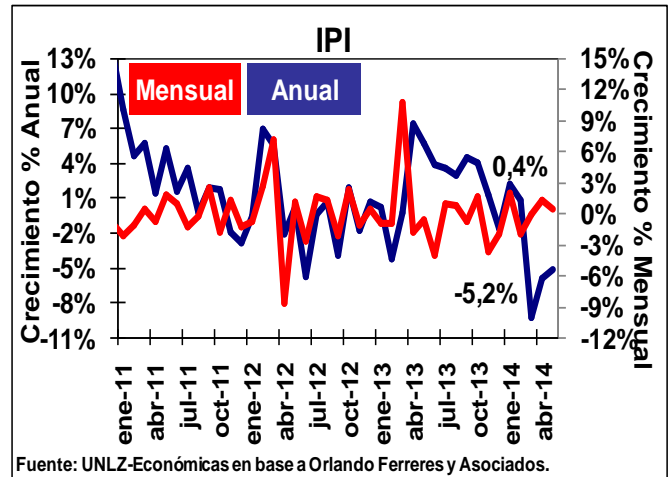
A partir de los datos del INDEC, la actividad económica medida en el índice EMAE (anticipa el comportamiento trimestral del PIB) en el mes de abril registró una suba de 0,6% en términos mensuales y una caída de 0,5% en términos anuales.

Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.) en abril la actividad económica registró una suba de 0,8% en términos mensuales y una caída de 1,3% en la comparación anual.



La industria medida en el índice EMI (estimador mensual industrial) registró en el mes de mayo una caída de 0,2% en términos mensuales y de 4,9% 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 refinación de petróleo (14,6%), sustancias y productos químicos (9,7%), industrias metálicas básicas (5,2%), edición e impresión (3,3%) y alimentos y bebidas (2,8%). Las principales bajas fueron en vehículos automotores (-35,3%), resto de metalmecánica (-9,1%), industria del tabaco (-4,2%), caucho y plástico (-2,9%) y papel y cartón (-2,7%).

Según la consultora OJF & Asoc., la industria en mayo registró un crecimiento de 0,4% en términos mensuales y una caída de 5,2% en términos anuales.



Con referencia a la encuesta cualitativa industrial del INDEC, que mide expectativas de las firmas, se consultó acerca de las previsiones que tienen para el mes de junio de 2014 respecto a mayo. Los principales resultados son los siguientes.

El 85,1% anticipa un ritmo estable en la demanda interna para junio; el 9,9% de las empresas prevé una baja y el 5% vislumbra un aumento.

El 73,7% de las firmas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante junio respecto a mayo; el 17,2% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 9,1% prevé una caída.

El 79,2% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos respecto a mayo; el 13,9% prevé una caída y el 6,9% vislumbra un aumento.

El 88,1% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con relación al mes anterior; el 7,9% anticipa una baja y el 4% que vislumbra una suba.

El 85,1% de las empresas no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada respecto a mayo; el 10,9% prevé una baja y el 4% anticipa un aumento.

El 95,8% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal respecto a mayo; el 3,7% anticipa una baja y el 0,5% prevé un aumento.

El 83,9% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas para junio respecto a mayo; el 12,9% prevé una baja y el 3,2% vislumbra un aumento.

La utilización de la capacidad instalada (UCI) en el mes de abril se ubicó en el 70,8%, según el INDEC. Con una caída de 2,2 puntos en términos mensuales y de 2,5 puntos con respecto al mismo mes del año pasado.

INDUSTRIA MAYO 14	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD		UCI % MAYO 14
	MENSUAL	ANUAL	
Nivel general	-1,8%	5,9%	70,8
Productos alimenticios y bebidas	-1,6%	2,8%	69,9
Productos del tabaco	-0,1%	-4,2%	67,3
Productos textiles	1,4%	-2,5%	76,0
Papel y cartón	3,2%	-2,7%	77,2
Edición e impresión	0,0%	3,0%	74,5
Refinación de petróleo	11,9%	14,6%	88,5
Sustancias y productos químicos	-1,1%	9,7%	78,1
Caucho y plástico	2,4%	-2,9%	69,7
Productos minerales no metálicos	5,2%	0,6%	83,4
Industrias metálicas básicas	-1,8%	5,2%	84,6
Vehículos automotores	-13,5%	-35,3%	50,0
Metalmecánica excluida industria automotriz	2,8%	-9,1%	53,4

Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC.

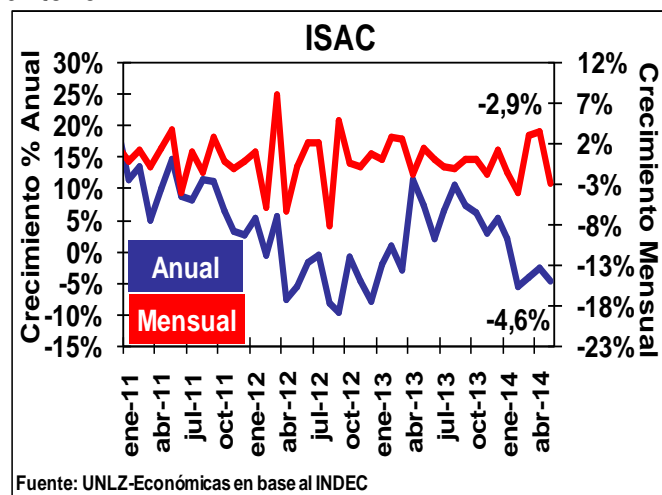
La construcción en el mes de mayo medida en el índice ISAC registró una caída de 2,9% en términos mensuales y de 4,6% en la comparación anual según el INDEC.

Las ventas al sector de los insumos considerados para la elaboración de este indicador en el mes de mayo último registraron, en general, variaciones negativas con respecto a igual mes del año anterior, observándose bajas de 10,4% en ladrillos huecos, 9,6% en pinturas para construcción, 7,8% en cemento y 6% en asfalto. En tanto, en esta comparación interanual se registraron subas de 49,2% en pisos y revestimientos cerámicos y 1,1% en hierro redondo para hormigón.

Asimismo, con respecto al mes de abril pasado, los datos de mayo también muestran un predominio de variaciones negativas,

destacándose la baja de 8,2% en ladrillos huecos, en tanto que en cemento se registró una suba de 2,7%.

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 mayo pasado un aumento de 12,5% con respecto al mes anterior. En tanto que subió el 7% con relación a igual mes del año anterior.



En la encuesta cualitativa del sector de la construcción (INDEC), que consultó a las firmas sobre las expectativas para el mes de junio, se han captado, mayoritariamente, opiniones que indican una perspectiva de estabilidad en el nivel de actividad, tanto entre quienes realizan principalmente obras públicas como entre los que hacen mayoritariamente obras privadas. Por el contrario, quienes prevén cambios en el nivel de actividad, se inclinaron preferentemente hacia la baja.

En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 53,3% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante junio, mientras que el 23,4% estima que disminuirá y el 23,3% restante sostiene que aumentará.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 78,3% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en junio, en tanto que el

17,4% estimó que disminuirá y el 4,3% restante que aumentará.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en mayo cayó 6,9% en términos mensuales y 10,3% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de mayo subieron 4,3% 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 abril de 2013.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$14.439 millones con un crecimiento de 45,6% en términos anuales.

Los mayores crecimientos se registraron en electrónicos y artículos para el hogar (55,3%), alimentos y bebidas (45,8%) e indumentaria, calzado y textiles para el hogar (35,6%).

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 crecieron 2,7% en términos mensuales y crecieron 5,6% con respecto al mismo mes del año anterior.

Las ventas en los centros de compras (shopping) registraron según el INDEC en mayo a valores constantes un crecimiento de 2,7% 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 \$2.442 millones, lo que significa un incremento de 27,5% 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 (53,8%), indumentaria (48,3%), perfumería y farmacia (45%) y patio de comidas (44,6%).

Para los centros de compra hacemos el mismo análisis que hicimos para los supermercados. Tomando como año base 2006=100, crecieron 1,6% en términos mensuales y cayeron 7,5% en términos anuales.

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

Respecto a igual mes del año hubo se registraron las siguientes variaciones: telefonía (7,3%), electricidad, gas y agua (-0,6%), peajes (-3,3%), transporte de pasajeros (-4%) y transporte de carga (-10,7%).

Para el mes de mayo se observaron los siguientes incrementos en términos anuales: 9,9% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 0,2% y la cantidad de aparatos creció 3,2%.

Para el acumulado del año (enero-mayo) los incrementos con respecto al mismo periodo del año pasado fueron los siguientes: 10,9% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 1,9% y la cantidad de aparatos creció 3,6%.

Precios y Salarios

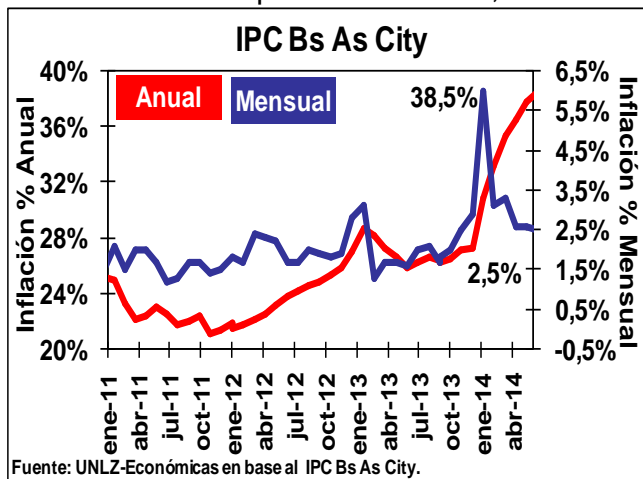
El índice de Precios al Consumidor Nacional urbano (IPCNU) registró en junio un incremento de 1,3% en términos mensuales. Fue la menor variación del año, aunque por debajo de las expectativas, ya que estuvo 0,1% por debajo con respecto al mes pasado.

Acumula una suba de 15% con respecto a diciembre de 2013 según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

El impulso en la inflación minorista estuvo liderado por vivienda y servicios básicos (3,3%), atención médica y gastos para la salud (3,1%) y esparcimiento (1,8%).

Según el informe mensual presentado a diputados de la oposición realizado en base a estimaciones de consultoras privadas, la tasa de inflación en junio fue de 2,2%. Y con respecto al mismo mes del año pasado, el incremento de los precios alcanza el 39,9%.

Según el IPC Bs As City que coordina la ex directora del INDEC, Graciela Bevacqua, la inflación en el mes de junio fue de 2,5% en términos mensuales y de 38,5% en términos anuales. Para el acumulado del año el crecimiento de los precios fue de 21,8%.



Las mayores subas se dieron en vivienda y servicios básicos (6,9%), atención médica (3,7%) y equipamiento y mantenimiento para el hogar (2,3%).

Según Graciela Bevacqua, con la información disponible de la primera semana de julio se observa un piso de 2,1% para este mes, considerando el arrastre positivo en alimentos y bebidas y las subas en combustibles, colectivos y turismo.

Se observa que si bien la medición oficial es mucho más realista de lo que sucedía con el anterior IPC, la brecha entre la estimación oficial y la privada es de 1%. Lo cual acumulado en el año podría dar una divergencia de más de 10%.

La Dirección General de Estadística y Censos del gobierno porteño publicó una variación de precios de 2,3% en la ciudad de Buenos Aires, con un acumulado de 22,6% en el primer semestre de 2014.

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

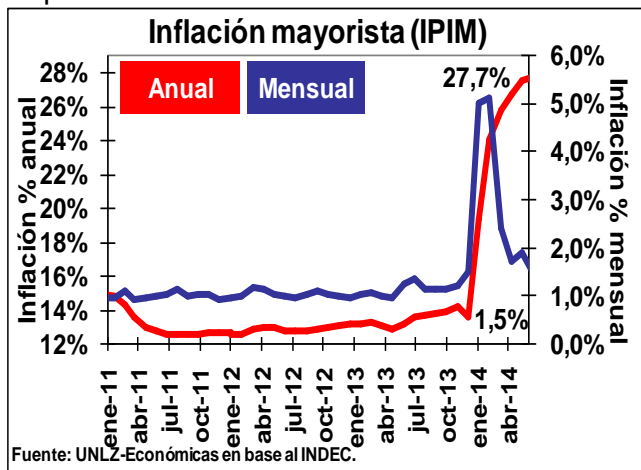
En San Luis, la inflación medida en el IPC registró un crecimiento de 2,6% en términos mensuales y de 45% con respecto al mismo mes del año anterior. Las mayores subas se dieron en esparcimiento (5,1%), vivienda y servicios básicos (3,5%), transporte y comunicaciones (3,0%) y atención médica y gastos para la salud (2,9%).

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.

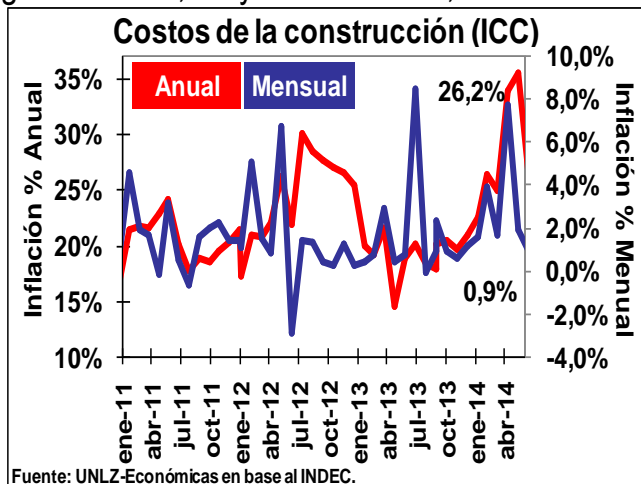
El índice de precios mayoristas (IPIM) registró una variación mensual de 1,5% en el mes de junio y en términos anuales fue de 27,7%. En el acumulado del año lleva 18,9%.

Productos nacionales subió 1,6% en términos mensuales, mientras que productos importados creció 0,6%. En términos anuales los incrementos fueron de 27,2% y 35,5% respectivamente.



El índice de costos de la construcción (ICC) registró durante el mes de junio un incremento de 0,9%. Las variaciones en términos mensuales fueron las siguientes: gastos generales (1,9%), materiales (1,8%) y mano de obra (0,2%).

Para la comparación anual, el índice registra una variación de 26,2%. Para los distintos componentes los incrementos son los siguientes: mano de obra 19,4%, gastos generales 25,9% y materiales 37,6%.



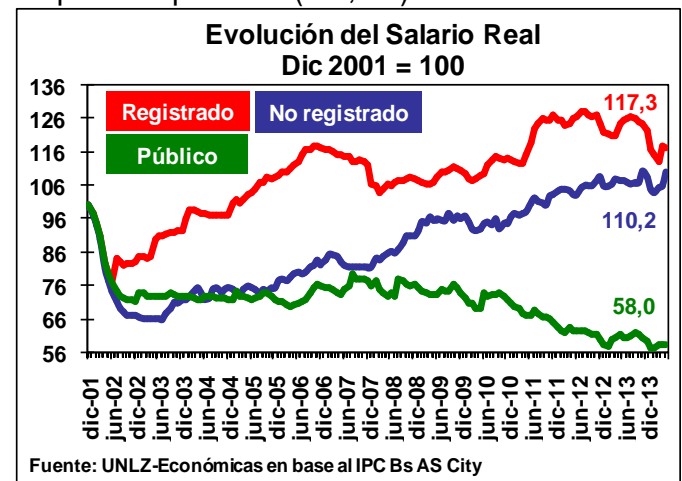
Según el INDEC los salarios en mayo crecieron 3,1% en términos mensuales y 32,3% en términos anuales, lo cual está en consonancia con la inflación real y no con la estimada por el organismo oficial.

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 mayo se registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados 6,6%, registrados 2,3% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 2,4%.

En la comparación anual, las subas son las siguientes: no registrados 41,4%, registrados 29,9% y sector público 31,2%.

Con respecto a diciembre de 2001 en términos reales, se observan las siguientes variaciones: registrados (17,3%), no registrados (10,2%) y empleados públicos (-42,0%).



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 achicando.

La Asociación de Trabajadores del Estado (ATE-CTA) realizó una comparación de la evolución de los precios de los alimentos y de los salarios. En el último año los precios crecieron un 53,1% y los salarios un 27%. Desde 2011 se perdió la diferencia que existía a favor de los salarios en la comparación con los precios.

Fiscal

El resultado fiscal del mes de mayo alcanzó un superávit de \$3.076 millones con una suba en términos anuales de 84,5%.

No obstante, el gobierno recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$4.939 millones en el mes. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido deficitario en \$1.863 millones.

Los ingresos crecieron en \$24.052 millones, mientras que el gasto primario avanzó en \$22.643 millones (creció 39,5%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	MAYO		Variación	
	2014	2013	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	82.981	58.929	24.052	40,8%
Recursos tributarios	51.862	38.313	13.550	35,4%
Recursos Seguridad Social	23.529	18.553	4.976	26,8%
Otros recursos	7.589	2.064	5.526	267,8%
GASTO PRIMARIO	79.904	57.262	22.643	39,5%
Salarios	9.691	6.969	2.723	39,1%
Bienes y Servicios	3.325	2.587	737	28,5%
Seguridad Social	27.253	21.396	5.856	27,4%
Transferencias	21.995	13.984	8.011	57,3%
Al Sector privado	18.277	10.769	7.508	69,7%
A Provincias	1.316	1.138	178	15,6%
A Universidades Nacionales	2.403	2.077	326	15,7%
Otros conceptos	8.103	3.962	4.142	104,5%
Gastos de capital	9.489	8.306	1.183	14,2%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	3.076	1.667	1.409	84,5%
INTERESES	4.235	2.328	1.907	81,9%
RESULTADO FINANCIERO	-1.158	-660	-498	75,4%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon.

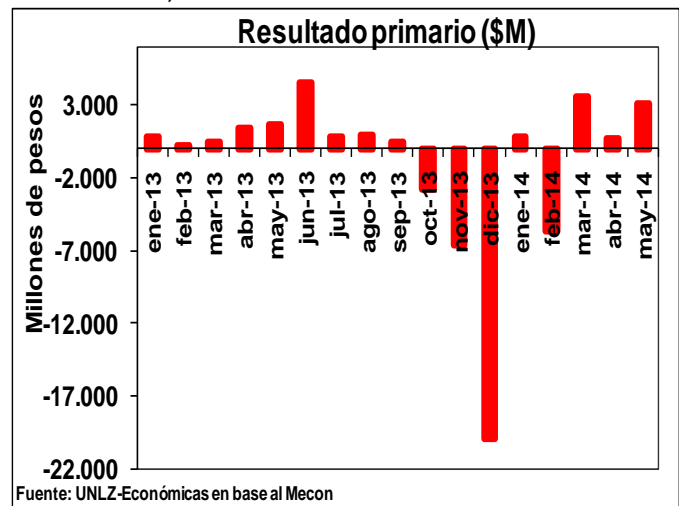
De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$82.981 millones. Los recursos tributarios subieron 35,4% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 26,8%.

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 \$79.904 millones en el mes de mayo. El rubro salarios subió 39,1% en términos anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios se incrementó 28,5%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$18.277 millones con un crecimiento anual de 69,7%. Las transferencias recibidas por las provincias sumaron \$1.316 millones incrementándose 15,6%. Las Universidades recibieron en mayo \$2.403 millones creciendo 15,7% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$4.235 millones. De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$1.158 millones con una suba anual de 75,4%.



Para el periodo enero-mayo el resultado primario alcanzó un superávit de \$2.489 millones. Con una caída de 45,5% en términos anuales. Los aportes extraordinarios fueron de \$27.137 millones, sin ellos el resultado primario hubiera sido deficitario en \$24.648 millones.

El resultado financiero fue negativo en \$20.615 millones con un crecimiento de 119% en términos anuales.

Por el lado de los recursos, los ingresos tributarios crecieron 38,6%, mientras que los de seguridad social lo hicieron en 27,4%.

En cambio, por el lado del gasto, las transferencias al sector privado crecieron 63,1%, mientras que el gasto en seguridad social se incrementó un 31,9%. Ambos conceptos explican el 61% del gasto primario.

Durante el presente año, el gasto crece por encima de los ingresos, lo cual profundiza el desequilibrio fiscal.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	CINCO MESES		Variación	
	2014	2013	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	371.620	265.773	105.846	39,8%
Recursos tributarios	216.014	155.823	60.191	38,6%
Recursos Seguridad Social	116.369	91.350	25.019	27,4%
Otros recursos	39.236	18.601	20.636	110,9%
GASTO PRIMARIO	369.131	261.202	107.928	41,3%
Salarios	49.750	36.158	13.593	37,6%
Bienes y Servicios	18.008	12.473	5.534	44,4%
Seguridad Social	128.250	97.201	31.049	31,9%
Transferencias	103.322	66.389	36.933	55,6%
Al Sector privado	84.321	51.686	32.635	63,1%
A Provincias	6.511	5.265	1.246	23,7%
A Universidades nacionales	12.490	9.439	3.052	32,3%
Otros conceptos	25.788	15.020	10.769	71,7%
Gastos de capital	43.306	32.715	10.591	32,4%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	2.489	4.571	-2.082	-45,5%
INTERESES	23.104	13.982	9.122	65,2%
RESULTADO FINANCIERO	-20.615	-9.411	-11.204	119,1%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon.

La recaudación del mes de junio alcanzó la suma de \$101.186 millones con una suba de 35,5% en términos anuales. De todas maneras crece por debajo de la inflación anual que se ubica en torno al 38%.

Esto se debió básicamente al comportamiento que tuvieron los impuestos, ganancias e IVA y los derechos a las exportaciones.

Ganancias tuvo una suba anual de 33,7% alcanzando los \$29.295 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 28,6% en términos anuales llegando a \$25.367 millones.

RECAUDACION millones de pesos	JUNIO		Variación	
	2014	2013	M\$	%
TOTAL	101.186	74.696	26.490	35,5%
IMPUESTOS	67.922	51.296	16.626	32,4%
Ganancias	29.295	21.914	7.381	33,7%
IVA	25.367	19.730	5.638	28,6%
Debitos y Créditos	6.044	4.492	1.551	34,5%
Otros	7.259	5.189	2.071	39,9%
COMERCIO EXTERIOR	10.757	4.123	6.634	160,9%
Derechos de importación	2.209	1.664	545	32,8%
Derechos de exportación	8.548	4.123	4.425	107,3%
SEGURIDAD SOCIAL	22.463	17.584	4.880	27,8%
Aportes personales	8.975	7.159	1.815	25,4%
Contribuciones Patronales	13.122	10.371	2.750	26,5%
Otros	367	53	314	594,6%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó los \$6.044 millones con una suba de 34,5% en términos anuales. Básicamente por las mayores transacciones y la suba de los costos.

Los derechos a las exportaciones crecieron 107% alcanzando los \$8.545 millones. Mientras que los derechos a las importaciones, se incrementaron 32,8% alcanzado los \$2.209 millones.

Los aportes personales se incrementaron en 25,4% mientras que las contribuciones patronales subieron 26,5% en términos anuales.

RECAUDACION millones de pesos	SEIS MESES		Variación	
	2014	2013	M\$	%
TOTAL	549.184	406.930	142.254	35,0%
IMPUESTOS	351.412	259.076	92.337	35,6%
Ganancias	125.658	91.012	34.645	38,1%
IVA	155.855	114.283	41.572	36,4%
Debitos y Créditos	34.883	25.522	9.360	36,7%
Otros	35.244	28.446	6.798	23,9%
COMERCIO EXTERIOR	59.415	38.725	20.690	53,4%
Derechos de importación	14.039	10.423	3.616	34,7%
Derechos de exportación	45.149	28.115	17.034	60,6%
SEGURIDAD SOCIAL	138.357	109.129	29.228	26,8%
Aportes personales	54.879	43.405	11.475	26,4%
Contribuciones Patronales	80.787	63.524	17.263	27,2%
Otros	2.691	2.200	491	22,3%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon.

Para el acumulado del año (enero-junio) se registró una recaudación de \$549.184 millones. Con una variación anual de 35% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Ganancias subió 38,1% (por la falta de actualización del mínimo no imponible) mientras que el IVA lo hizo en 36,4%.

Los derechos a las exportaciones crecieron 60,6% y se ubicaron en \$45.149 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 34,7% y alcanzaron los \$14.039 millones.

Los aportes personales subieron 26,4% y se ubicaron en \$54.879 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 27,2% y alcanzaron los \$80.787 millones.

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en junio alcanzaron la suma de \$780.575 millones, subiendo 2,2% (\$17.182 millones) en términos mensuales y con una variación anual de 26,6% (\$167.844 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado subieron 2,7% (\$13.924 millones) con respecto a mayo y 29,9% (\$142.086 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
jun-13	29,7%	35,6%	24,4%	34,9%	44,5%	-26,7%
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	27,3%	27,1%	20,2%	27,5%	31,0%	-9,8%
feb-14	28,7%	26,7%	18,7%	24,7%	32,8%	-5,5%
mar-14	26,1%	24,5%	18,2%	15,5%	32,2%	-7,6%
abr-14	30,3%	29,2%	18,6%	22,3%	39,2%	-9,3%
may-14	32,1%	30,4%	22,0%	24,3%	38,2%	-1,9%
jun-14	31,9%	29,9%	23,0%	24,4%	37,0%	1,6%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

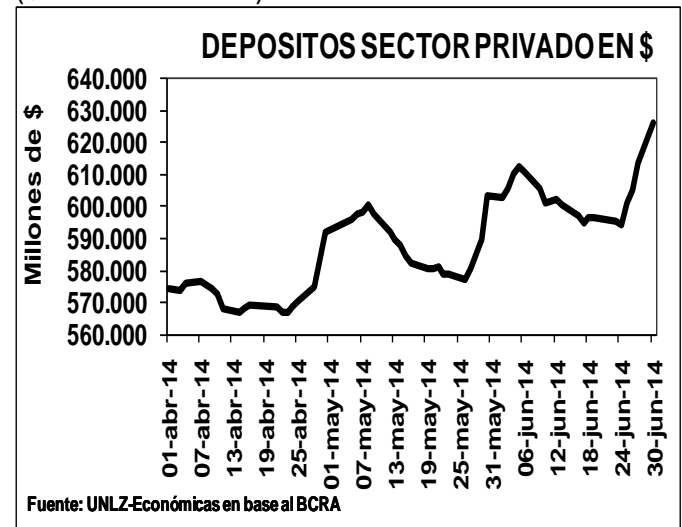
Todos los rubros presentaron variaciones positivas. Plazo fijo creció 0,2% (\$565 millones); cuenta corriente subió 3,6% (\$4.635 millones) y caja de ahorro se incrementó en 7,1% (\$8.694 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo 37% (\$70.833 millones), caja de ahorro 24,4% (\$25.769 millones) y cuenta corriente 23% (\$24.943 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado crecieron 1,1% (US\$76 millones) en términos mensuales y 1,6% (US\$111 millones) en la comparación anual.

Los depósitos totales del sector público alcanzaron la suma de \$193.822 millones

creciendo 0,9% en términos mensuales (\$1.650 millones) y creciendo 12,6% en términos anuales (\$21.619 millones).



Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$546.949 millones con una suba mensual de 1,2% (\$6.263 millones). En términos anuales, el incremento fue de 23,5% (\$106.904 millones).

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
jun-13	32,2%	40,9%	30,0%	67,9%	28,8%	45,5%	31,2%	40,5%	-41,3%
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%	26,9%	22,3%	27,5%	19,8%	26,2%	22,6%	42,9%	-21,1%
jun-14	25,2%	25,1%	26,0%	23,9%	18,2%	20,8%	21,1%	40,5%	-16,5%

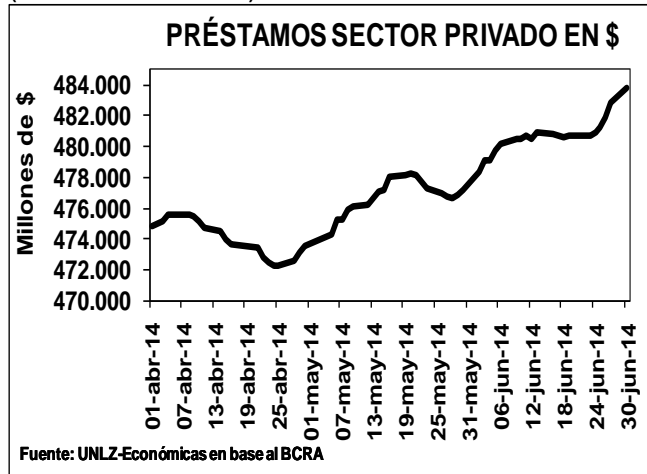
Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

Los créditos privados en pesos crecieron con respecto a mayo 1,1% (\$5.152 millones) y crecieron 25,1% (\$96.797 millones) en términos anuales.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: adelantos (2,1%), tarjetas

(0,9%), personales (1,1%), hipotecarios (1,0%), prendarios (-0,1%) y documentos (0,9%).

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente. Tarjetas fue el componente más dinámico en junio; subió 40,5% (\$26.322 millones). Le siguen documentos que creció 23,9% (\$20.953 millones), prendarios 20,8% (\$5.496 millones), mientras que los personales subieron 21,1% (\$18.125 millones).



Las reservas en el mes de junio alcanzaron en promedio la suma de US\$28.862 millones con una suba mensual de 1,6% (US\$459 millones) y una caída anual de 24,6% (US\$9.403 millones con respecto a junio de 2013).

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante junio \$8,13 por dólar y se apreció 0,7% en términos mensuales. En cambio, se depreció 51% en términos anuales.

La Base Monetaria alcanzó en junio alcanzó la suma de \$366.004 millones. Con una suba mensual de 3,6% (\$12.693 millones) y de 17,7% (\$55.001 millones).

El rubro que más creció con respecto a mayo fue Circulante en los bancos con un incremento 4,1% (\$1.104 millones). Circulante en poder del público creció 4,0% (9.662 millones), mientras que Cta cte en el BCRA subió 2,2% (\$1.929 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: Circulante en poder de los bancos creció 19,1% (\$4.521

millones), Circulante en poder del público subió 16,4% (\$35.119 millones) y la Cuenta corriente en el BCRA creció 21,1% (\$15.363 millones).

Periodo	BASE MONETARIA (M\$)			
	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
jun-13	31,4%	21,2%	34,6%	31,3%
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%	30,2%	21,9%	19,0%
may-14	15,1%	27,9%	21,6%	17,6%
jun-14	16,4%	19,1%	21,1%	17,7%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)¹, se observan las siguientes tasas de variación: M1 (3,9%), M2 (4,7%) y M3 (3,1%). En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (18,6%), M2 (20,0%) y M3 (25,4%).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
jun-13	31,4%	28,9%	30,4%	34,2%
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%	22,6%	25,1%
feb-14	18,9%	18,8%	20,2%	24,1%
mar-14	17,2%	17,5%	17,0%	22,1%
abr-14	16,8%	17,4%	18,6%	25,1%
may-14	15,1%	17,4%	19,1%	25,3%
jun-14	16,4%	18,6%	20,0%	25,4%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

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 mayo registró un superávit de US\$1.259 millones. Lo cual representa una disminución de 12% con respecto al mismo mes del año pasado.

La caída en las ventas de cereales en un 55% explica la mayor parte del comportamiento comercial del mes. En mayo se exportaron cereales por un valor de US\$481 millones, cuando hace un año las ventas eran de US\$1.073 millones.

Las exportaciones en el mes de mayo alcanzaron la suma de US\$7.117 millones con una caída de 16% (exclusivamente por menores cantidades) en términos anuales.

EXPORTACIONES millones de dólares	MAYO		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	8.501 100%	7.117 100%	-16%
Productos Primarios	2.426 29%	1.725 24%	-29%
MOA	2.855 34%	2.986 42%	5%
MOI	2.335 27%	2.063 29%	-12%
Combustibles y Energía	885 10%	343 5%	-61%

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 (5%). La mayor caída se da en combustibles y energía (-61%).

Por el lado de las importaciones, en el mes de mayo alcanzaron la suma de US\$5.858 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una caída de 17% (13% por menores cantidades y 4% por menores precios).

Se destacan las siguientes variaciones: piezas y accesorios (-24%), combustibles y lubricantes (-16%) y bienes de capital (-9%).

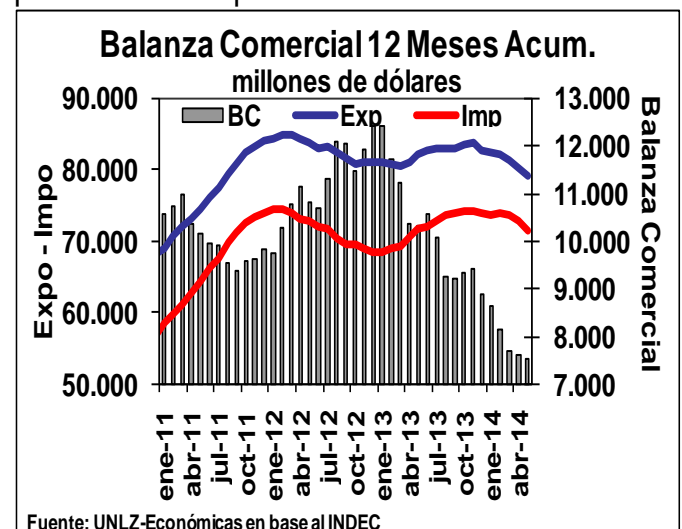
Los productos que se destacaron fueron vehículos para transporte de personas, gas natural en estado gaseoso, gas oil, gas natural

licuado, partes y accesorios de carrocerías de vehículos automóviles entre otros.

IMPORTACIONES millones de dólares	MAYO		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	7.063 100%	5.858 100%	-17%
Bienes de Capital	1.140 16%	1.039 18%	-9%
Bienes Intermedios	1.793 25%	1.614 28%	-10%
Comb. y lubricantes	1.391 20%	1.175 20%	-16%
Piezas para bienes de cap.	1.453 21%	1.104 19%	-24%
Bienes de consumo	642 9%	534 9%	-17%
Automotores	627 9%	372 6%	-41%
Resto	16 0%	19 0%	19%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

La balanza comercial de los últimos doce meses se ubicó en US\$7.531 millones. Con una disminución de 27% con respecto al mismo periodo del año pasado.



Para el acumulado del año (cinco meses), las exportaciones alcanzaron la suma de US\$29.392 millones con un caída de 12% en términos anuales. Productos primarios tuvo un retroceso de 34%.

EXPORTACIONES millones de dólares	CINCO MESES		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	33.339 100%	29.392 100%	-12%
Productos Primarios	9.100 27%	5.993 20%	-34%
MOA	10.614 32%	11.541 39%	9%
MOI	10.981 33%	9.616 33%	-12%
Combustibles y Energía	2.644 8%	2.242 8%	-15%

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\$2.323 millones (contra US\$5.184 millones).

Las importaciones para los primeros cinco meses, alcanzaron la suma de US\$27.086 millones con una caída de 8% con respecto al mismo periodo del año pasado.

El saldo comercial para los primeros cinco meses de 2014 alcanzó una suma de US\$2.306 millones con una retroceso de 41% 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	CINCO MESES		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	29.407	27.086	-8%
Bienes de Capital	4.658	4.799	3%
Bienes Intermedios	8.008	7.747	-3%
Comb. y lubricantes	4.549	4.428	-3%
Piezas para bienes de cap.	6.429	5.531	-14%
Bienes de consumo	3.097	2.768	-11%
Automotores	2.586	1.726	-33%
Resto	80	87	9%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (29%) seguido de ASEAN (18%) y la Unión Europea (14%).

Por el lado de las importaciones, el MERCOSUR y ASEAN participan ambas con el 25%. Luego le sigue la Unión Europea (18%).

Con las zonas que se registra un déficit comercial es 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	CINCO MESES				
	EXPO	IMPO	BC		
TOTAL	29.392	100%	27.086	100%	2.306
Mercosur	8.425	29%	6.777	25%	1.648
Chile	1.286	4%	351	1%	935
Resto Aladi	1.362	5%	665	2%	697
Nafta	2.764	9%	4.494	17%	-1.730
Unión Europea	4.157	14%	4.995	18%	-837
Asean	5.282	18%	6.705	25%	-1.423
Medio Oriente	1.428	5%	223	1%	1.205
MAGREB y Egipto	1.623	6%	67	0%	1.555
Resto	3.065	10%	2.809	10%	256

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

Las exportaciones a Brasil para el acumulado del año (cinco meses) alcanzaron la suma de US\$6.413 millones con una caída anual de 12%. Productos primarios retrocedió 34%.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	CINCO MESES		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	7.288	6.413	-12%
Productos Primarios	1.109	728	-34%
MOA	658	659	0%
MOI	5.150	4.678	-9%
Combustibles y Energía	371	347	-6%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

En cambio, las importaciones para los primeros cinco meses del año se ubicaron en US\$6.397 millones con una caída en términos anuales de 18%.

De esta manera, el resultado comercial con Brasil alcanza la suma de US\$16 millones.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	CINCO MESES		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	7.766	6.397	-18%
Bienes de Capital	1.150	954	-17%
Bienes Intermedios	2.395	2.240	-6%
Comb. y lubricantes	129	56	-56%
Piezas para bienes de cap.	1.878	1.388	-26%
Bienes de consumo	536	439	-18%
Automotores	1.677	1.318	-21%
Resto	2	1	-

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)
Instituto de Investigaciones Económicas