



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Noviembre 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 0,2% en el mes de septiembre 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 1,7% en septiembre con relación a igual mes del año pasado. Para OJF & ASoc., la industria cayó 4,8% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción registró una suba en septiembre de 7,3% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), la construcción cayó 6% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en septiembre de 4,7% 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– cayeron 11,2% en septiembre en términos mensuales. Por la modificación del nuevo IPCNu, el INDEC no publica variaciones a precios constantes en términos anuales.
6. El resultado fiscal en el mes de septiembre alcanzó un déficit de \$4.258 millones de pesos. No obstante, el gobierno recibió ingresos extraordinarios por \$16.757 millones en el mes.
7. La inflación de octubre fue de 1,2% según el nuevo IPCNu elaborado por el INDEC. En el año (nueve meses) acumula 21,4%. Para las consultoras privadas la inflación estuvo entre 1,9% y 2,3%. En términos anuales se ubica en torno al 41% y en el acumulado del año la variación de los precios se encuentran por levemente por encima del 34%.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en octubre 1,9% en términos mensuales y 27,6% con respecto al mismo mes del año anterior. Y los créditos registraron una variación anual de 21,1%
9. La balanza comercial del mes de septiembre arrojó un superávit de US\$404 millones (con una caída de 44% 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

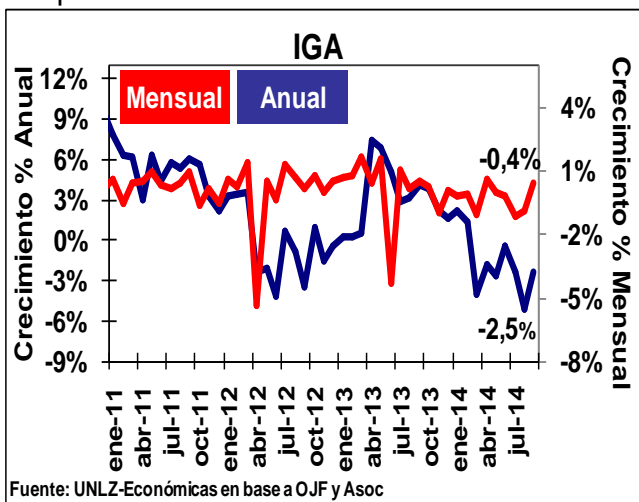
Muchas gracias

**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 septiembre registró una suba de 0,2% en términos mensuales. En términos anuales, en cambio se registró una caída de 0,2%

Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.) la actividad económica registró en septiembre una caída de 0,4% en términos mensuales y de 2,5% en la comparación anual.

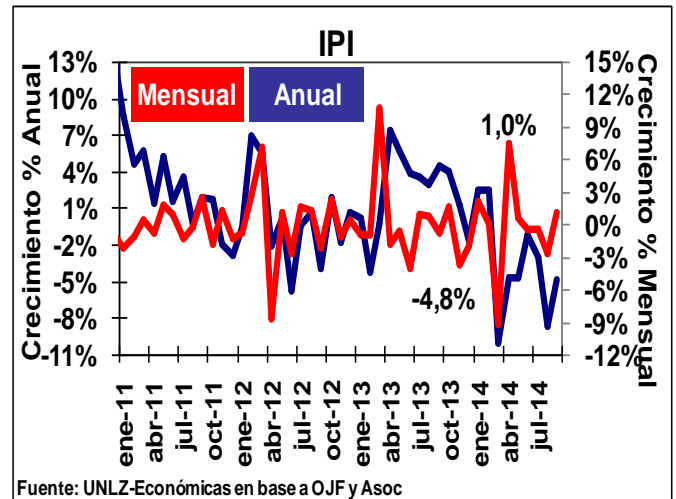


La industria medida en el índice EMI (estimador mensual industrial) registró en el mes de septiembre una caída de 0,3% en términos mensuales y de 1,7% en la comparación anual.

Las tasas de variación fueron dispares con rubros que crecieron y otros que disminuyeron. Las mayores subas en términos anuales se dieron en sustancias y productos químicos (7,7%), resto de metalmecánica (5%), industrias del tabaco (6,2%), minerales no metálicos (3,5%) e industrias metálicas básicas (1,2%). Las bajas fueron en vehículos automotores (-19,7%), caucho y plástico (-5,4%), refinación de petróleo (-3,9%) y edición e impresión (-2,1%).

Según la consultora OJF & Asoc., la industria en septiembre creció 1% en términos

mensuales mientras que cayó 4,8% en términos anuales.



Con referencia a la encuesta cualitativa industrial (INDEC), que mide expectativas de las firmas, se consultó acerca de las previsiones que tienen para el cuarto trimestre de 2014 respecto al cuarto trimestre de 2013. Los principales resultados son los siguientes.

El 66,3% de las firmas anticipa un ritmo estable en la demanda interna para el cuarto trimestre de 2014 con relación a igual período de 2013, el 20,4% de las empresas prevé una baja y el 13,3% vislumbra una suba.

El 60,3% de las empresas consultadas prevé un ritmo estable en sus exportaciones totales durante el cuarto trimestre con respecto a igual período del año anterior, el 20,5% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 19,2% opina que disminuirán.

El 71,2% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos para el cuarto trimestre; el 17,7% prevé una baja y el 11,1% anticipa un aumento.

El 75,8% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con respecto al cuarto trimestre del año anterior, el 22,7% anticipa una baja y el 1,5% prevé un aumento.

El 94,4% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal con respecto a igual trimestre de 2013, el 4,1% prevé una baja y el

1,5% anticipa un incremento respecto al cuarto trimestre del año anterior.

El 79,8% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas con respecto al cuarto trimestre del año anterior, el 13,9 prevé una baja y el 6,3% opina que aumentarán.

La utilización de la capacidad instalada (UCI) en el mes de septiembre se ubicó en el 73,3% según el INDEC. Con una suba de 2,3 puntos, tanto en términos mensuales y una caída de 1,9 como en términos anuales.

INDUSTRIA SEPTIEMBRE 14	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD		UCI % SEPTIEMBRE 14
	MENSUAL	ANUAL	
Nivel general	-0,3%	-1,7%	73,3
Alimentos y bebidas	4,7%	-0,3%	72,2
Productos del tabaco	0,9%	6,2%	68,1
Productos textiles	-1,7%	-1,7%	81,3
Papel y cartón	-2,4%	1,6%	81,1
Edición e impresión	-3,2%	-2,1%	73,1
Refinación de petróleo	-1,4%	-3,9%	85,7
Sustancias y productos químicos	1,7%	7,7%	76,8
Caucho y plástico	-5,1%	-5,4%	71,7
Productos minerales no metálicos	5,1%	3,5%	87,8
Industrias metálicas básicas	0,2%	1,2%	84,4
Vehículos automotores	25,8%	-19,7%	58,3
Metalmecánica excluida industria automotriz	-4,9%	5,0%	61,7

Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC.

La construcción en el mes de septiembre medida en el índice ISAC registró una suba de 1,8% en términos mensuales y de 7,3% 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 septiembre último registraron, con respecto al mismo mes del año anterior, subas de 26,9% en pinturas para construcción, 19,4% en ladrillos huecos y 0,5% en cemento, con incrementos para este

insumo, por tipo de envase, de 0,14% en bolsa y 0,68% a granel. En tanto, se observaron bajas de 20,1% en pisos y revestimientos cerámicos, 9,4% en asfalto y 1,8% en hierro redondo para hormigón.

Por otra parte, en el acumulado de los nueve primeros meses del año se observan, con respecto a igual período del año anterior, subas de 15,7% en pisos y revestimientos cerámicos, 2,5% en hierro redondo para hormigón y 0,4% en ladrillos huecos. En tanto, se registraron bajas de 5,9% en asfalto y pinturas para construcción y 3,5% en cemento.

En la encuesta cualitativa del sector de la construcción (INDEC), que consultó a las firmas sobre las expectativas para el cuarto trimestre del año, se han captado mayoritariamente opiniones que reflejan un clima de estabilidad. Sin embargo, quienes prevén cambios en el próximo trimestre, se inclinaron en sus respuestas preferentemente hacia una baja del nivel de actividad, siendo algo más optimistas quienes hacen obras públicas.

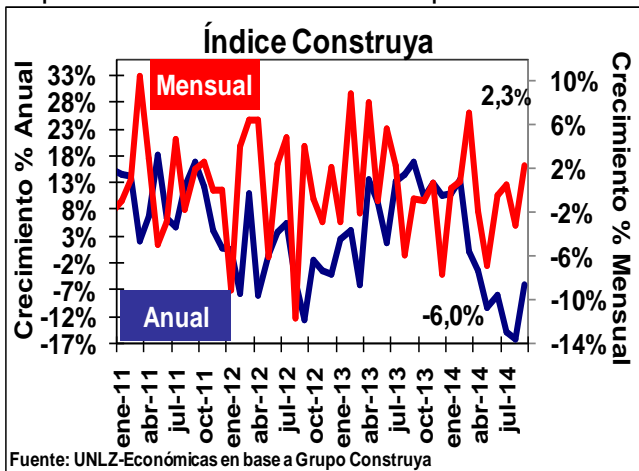
En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 42,8% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante el período octubre-diciembre, mientras que el 34,3% sostiene que disminuirá y el 22,9% restante que aumentará.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 59,1% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en el cuarto trimestre, en tanto el 36,4% estima que disminuirá y el 4,5% 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 septiembre pasado subas de 26,2% con respecto al mes anterior y de 25,9% con relación a igual mes del año 2013.

Por su parte, la superficie cubierta autorizada acumulada durante los primeros nueve meses de año 2014 registra un crecimiento de 6,8% con respecto al mismo período del año anterior.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en septiembre creció 2,3% en términos mensuales y cayó 6% con respecto al mismo mes del año pasado.



Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de septiembre cayeron 8,1% en términos mensuales informó el INDEC.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$14.565 millones con un crecimiento de 34,9% en términos anuales.

Los mayores crecimientos se registraron en alimentos y bebidas (39,3%), artículos de limpieza y perfumería (39%) y Indumentaria, calzado y textiles para el hogar (34,4%).

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 9,4% en términos mensuales y 4,8% con respecto al mismo mes del año anterior.

Las ventas en los centros de compras (shopping) registraron según el INDEC en

septiembre a valores constantes una caída de 11,2% 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 \$2.444 millones, lo que significa un incremento de 26,4% respecto al mismo mes del año anterior.

Para los centros de compra hacemos el mismo análisis que hicimos para los supermercados. Tomando como año base 2006=100, cayeron 11,7% en términos mensuales y 10,8% en términos anuales.

Durante el mes de septiembre de 2014, respecto a igual mes del año anterior, el consumo global de servicios públicos (INDEC) registró un aumento de 4,7%, en términos de la serie original. La variación acumulada durante el año 2014, respecto del año anterior es de 4,6%.

Respecto a igual mes del año se registraron las siguientes variaciones: telefonía (7,7%), electricidad, gas y agua (-0,2%), transporte de pasajeros (1,7%), transporte de carga (-11,5%) y peajes (-1,2%).

Para el mes de septiembre 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 una baja de 1,8% y la cantidad de aparatos creció 1,3%.

Para el acumulado del año (enero-septiembre) los incrementos con respecto al mismo periodo del año pasado fueron los siguientes: 10,4% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 0,3% y la cantidad de aparatos creció 2,9%.

Precios y Salarios

El índice de Precios al Consumidor Nacional urbano (IPCNU) registró en octubre un incremento de 1,2% en términos mensuales. De esta manera, el índice registra un crecimiento de 21,4% en lo que va del año, según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

El impulso en la inflación minorista estuvo liderado por atención médica y gastos para la salud (2,5%), vivienda y servicios básicos (2,1%), esparcimiento (1,8%) e indumentaria (1,7%).

El director del INDEC, Norberto Itzcovich, criticó, a las consultoras privadas dado que quieren imponer que la variación de precios en productos de primeras marcas es la que aqueja al conjunto de los argentinos. De esta manera, el organismo oficial intenta desconocer el incremento generalizado de los precios.

Según el informe mensual presentado por los diputados de la oposición, realizado en base a estimaciones privadas, la tasa de inflación en octubre fue de 2,25%. Y con respecto al mismo mes del año pasado, el incremento de los precios alcanza el 41,25%.

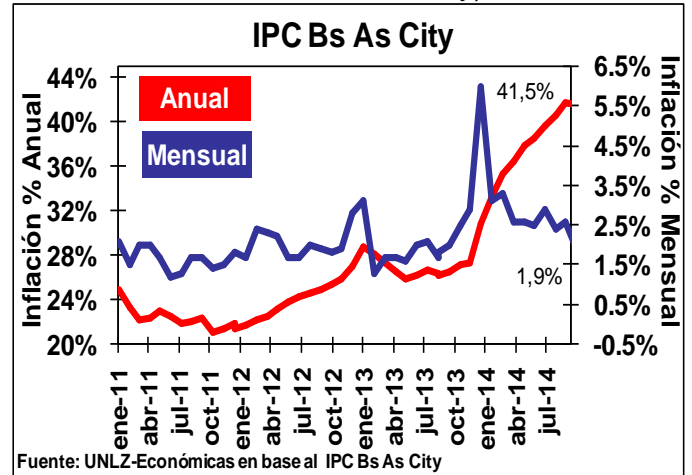
Según el índice IPC Bs As City que coordina la ex directora del INDEC, Graciela Bevacqua, la inflación en el mes de octubre fue de 1,9% en términos mensuales y de 41,5% en términos anuales. Para el acumulado del año el crecimiento de los precios fue de 34,2%.

Las mayores subas se dieron en indumentaria (3,9%), equipamiento y mantenimiento para el hogar (3,5%) y vivienda y servicios básicos (2,2%).

Existe una brecha entre las estimaciones privadas y la oficial cercana al 100% según el índice privado que se considere.

El nuevo Índice de Precios Nacional urbano (IPCNU) debía corregir las "deficiencias" del anterior índice. A medida que fueron pasando

los meses, en lugar de tender a la convergencia ambas mediciones fueron distanciándose hasta alcanzar la mayor brecha en julio (tomando como referencia el índice IPC Bs As City).



El índice de Precios al Consumidor en la Ciudad de Buenos Aires (Ipcba) registró en octubre una suba de 1,9% frente a setiembre, con lo cual la inflación interanual se ubicó en 39,9%, según informó la Dirección General de Estadística y Censos porteña.

De acuerdo con el informe, el incremento de los precios en el distrito porteño acumuló en los primeros diez meses del año un alza de 33,6%. El mayor aumento en ese lapso se verificó en el rubro transporte con un ascenso de 43,6%, seguido de cerca por el rubro vivienda con una suba de 42,8%.

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

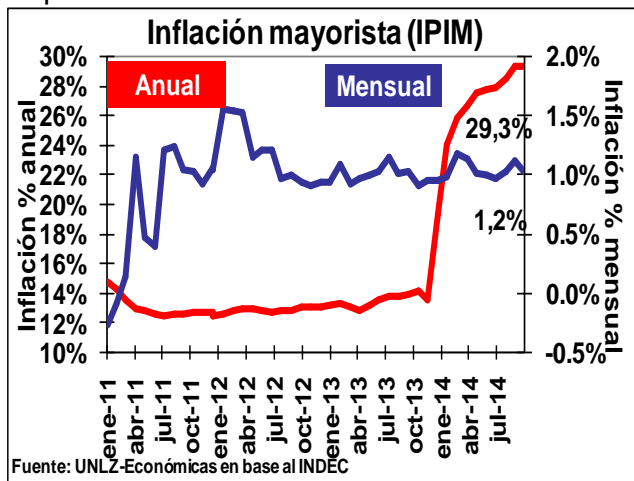
En San Luis, la inflación medida en el IPC registró un crecimiento de 3,1% en términos mensuales y de 46,3% con respecto al mismo mes del año anterior. Las mayores subas se dieron en esparcimiento (6,7%), indumentaria (4,5%) y transporte y comunicaciones (3,4%).

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 1,2% en el mes de octubre y 29,3% en términos anuales. En el acumulado del año lleva 25,9%.

Productos nacionales subió 1,2% en términos mensuales, mientras que productos importados aumentó en 1,6%. En términos anuales, los incrementos fueron de 29% y 33,8% respectivamente.



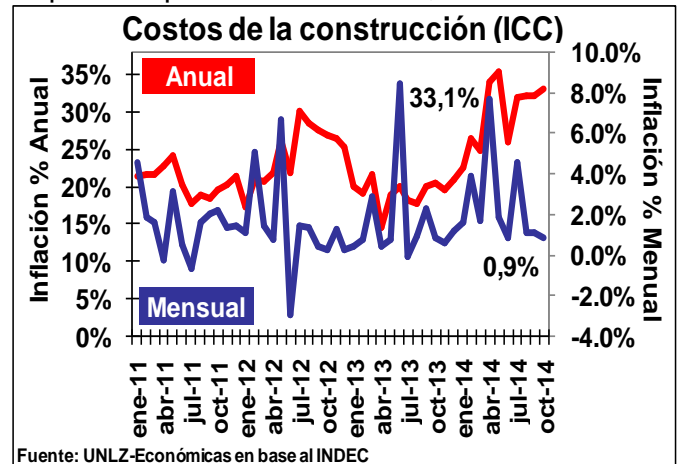
El índice de costos de la construcción (ICC) registró durante el mes de octubre un incremento de 0,9%. Las variaciones en términos mensuales fueron las siguientes: gastos generales (0,6%), materiales (2%) y mano de obra (0,3%).

Para la comparación anual, el índice registra una variación de 33,1%. Para los rubros los incrementos son los siguientes: mano de obra 28,3%, gastos generales 32,8% y materiales 40,9%.

Los principales aumentos se registraron en los componentes materiales seguido de gastos generales.

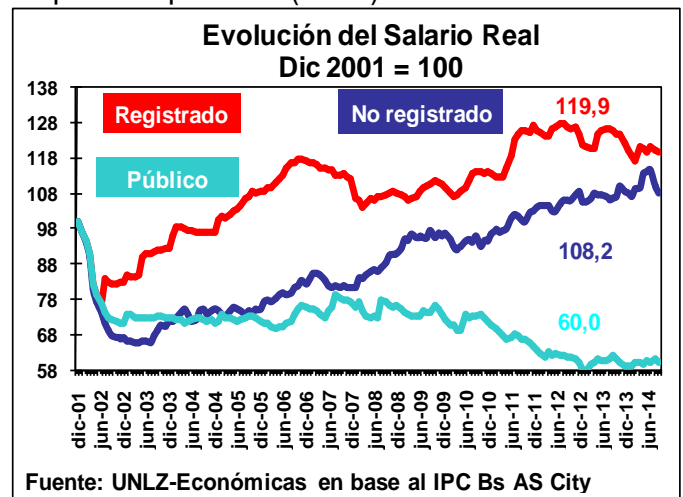
Según el INDEC los salarios en septiembre crecieron 1,7% en términos mensuales y 34,6% en términos anuales.

Durante el mes se registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados 0,9%, registrados 2,5% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 0,6%.



En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 41%, registrados 32,5% y sector público 34,6%. En el mismo periodo la inflación se ubica por encima del 40%. Para el acumulado del año (nueve meses) las subas son las siguientes: registrados (26,7%), no registrado (29%), sector público (30,9%) y nivel general (28,2%).

Con respecto a diciembre de 2001 en términos reales, se observan las siguientes variaciones: registrados (19%), no registrados (8,2%) y empleados públicos (-40%).



En la comparación contra diciembre de 2001, los salarios del sector registrado y no registrado le ganan a la suba de los precios, aunque los segundos crecen por encima de los primeros.

Fiscal

El resultado fiscal primario del mes de septiembre registró un déficit de \$4.258 millones. En el mismo mes del año pasado, se había alcanzando un superávit de \$412,5 millones.

No obstante, el gobierno recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$16.757 millones en el mes. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido deficitario en \$21.015 millones.

Los ingresos crecieron en \$23.697 millones, mientras que el gasto primario avanzó en \$28.368 millones (creció 41,4%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	SEPTIEMBRE		Variación	
	2014	2013	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	92.561,9	68.864,4	23.697,5	34,4%
Recursos tributarios	48.115,4	34.738,1	13.377,3	38,5%
Recursos Seguridad Social	25.010,9	18.546,4	6.464,5	34,9%
Otros recursos	19.435,6	15.579,9	3.855,7	24,7%
GASTO PRIMARIO	96.819,9	68.451,9	28.368,0	41,4%
Salarios	12.063,0	8.808,1	3.254,9	37,0%
Bienes y Servicios	4.624,1	3.262,6	1.361,5	41,7%
Seguridad Social	32.744,1	23.722,6	9.021,5	38,0%
Transferencias	28.614,5	19.492,0	9.122,5	46,8%
Al Sector privado	23.510,7	15.793,5	7.717,2	48,9%
A Provincias	2.047,7	1.482,7	565,0	38,1%
A Universidades Nacionales	3.056,1	2.215,8	840,3	37,9%
Otros conceptos	5.490,7	4.068,2	1.422,5	35,0%
Gastos de capital	13.080,2	8.933,7	4.146,5	46,4%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	-4.258,0	412,5	-4.670,5	
INTERESES	9.026,4	5.254,6	3.771,8	71,8%
RESULTADO FINANCIERO	-13.284,4	-4.842,1	-8.442,3	174,4%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecón

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$92.562 millones. Los recursos tributarios subieron 38,5% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 34,9%.

El gasto primario se ubicó en \$96.820 millones en el mes de septiembre. El rubro salarios subió 37% en términos anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios se incrementó 41,7%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$23.511 millones con un crecimiento anual de 48,9%. Las transferencias recibidas por las provincias sumaron \$2.048

millones incrementándose 38,1%. Las Universidades recibieron en septiembre \$3.056 millones creciendo 38% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$9.026 millones. De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$13.284 millones.

Para el acumulado del año (nueve meses) el resultado primario alcanzó un déficit de \$492 millones. En el mismo mes del año pasado su valor fue de \$6.856 millones.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	NUEVE MESES		Variación	
	2014	2013	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	750.542,7	528.278,2	222.264,5	42,1%
Recursos tributarios	412.762,7	299.807,0	112.955,7	37,7%
Recursos Seguridad Social	220.105,8	171.804,4	48.301,4	28,1%
Otros recursos	117.674,2	56.666,8	61.007,4	107,7%
GASTO PRIMARIO	751.034,8	521.422,6	229.612,2	44,0%
Salarios	100.157,7	71.418,8	28.738,9	40,2%
Bienes y Servicios	35.111,6	24.667,8	10.443,8	42,3%
Seguridad Social	255.220,3	191.166,4	64.053,9	33,5%
Transferencias	209.641,7	136.834,9	72.806,8	53,2%
Al Sector privado	171.108,8	107.659,5	63.449,3	58,9%
A Provincias	13.479,7	10.569,9	2.909,8	27,5%
A Universidades Nacionales	25.053,2	18.605,5	6.447,7	34,7%
Otros conceptos	55.111,5	31.360,3	23.751,2	75,7%
Gastos de capital	93.910,9	63.967,3	29.943,6	46,8%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	-492,1	6.855,6	-7.347,7	
INTERESES	53.210,6	28.962,6	24.248,0	83,7%
RESULTADO FINANCIERO	-53.702,7	-22.107,0	-31.595,7	142,9%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecón

Los recursos totales crecieron en un 42,1% en términos anuales (los tributarios lo hicieron al 37,7% mientras que los de seguridad social aumentaron un 28,1%).

El gasto primario creció 44% 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 \$171.109 millones con un crecimiento de 59%. En cambio, las provincias recibieron 27,5% más de recursos vía transferencias.

El gasto en salarios creció un 40% mientras que el destinado a bienes y servicios se incrementó en un 42%.

El pago de intereses alcanzó los \$53.211 millones con una suba de 84% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Finalmente, el resultado financiero alcanzó un déficit de \$53.703 millones.

Analistas privados prevén que el déficit primario ronde entre el 4% y el 6% del PBI este año, lo que complica el equilibrio del Banco Central por la creciente presión financiera del Tesoro.

La recaudación del mes de octubre alcanzó la suma de \$104.606 millones con una suba de 40,8% en términos anuales.

Esto se debió básicamente al comportamiento que tuvieron los impuestos, ganancias e IVA y las contribuciones a la seguridad social.

Ganancias tuvo una suba anual de 63% alcanzando los \$24.274 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 26,7% en términos anuales llegando a \$29.240 millones.

RECAUDACIÓN millones de pesos	OCTUBRE		Variación	
	2014	2013	M\$	%
IMPUESTOS	68.567,1	48.522,1	20.045,0	41,3%
Ganancias	24.273,9	14.858,8	9.415,1	63,4%
IVA	29.239,8	23.077,3	6.162,5	26,7%
Débitos y créditos	6.858,2	5.201,0	1.657,2	31,9%
Otros	8.195,2	5.385,0	2.810,2	52,2%
Comercio exterior	10.269,4	6.346,0	3.923,5	61,8%
Dchos de importación	2.836,4	2.347,9	488,5	20,8%
Dchos de exportación	7.378,1	3.956,7	3.421,5	86,5%
Contrib a la seguridad social	25.769,9	19.424,1	6.345,9	32,7%
Aportes personales	10.434,8	7.632,2	2.802,6	36,7%
Contribuc patronales	14.965,1	11.288,6	3.676,5	32,6%
TOTAL RECAUDACIÓN	104.606,4	74.292,1	30.314,3	40,8%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó la suma de \$6.858 millones con un aumento de 31,9% en términos anuales. Básicamente por las mayores transacciones y la suba de los costos.

Los derechos a las exportaciones crecieron 86,5% alcanzando la suma de \$7.378 millones. Mientras que los derechos a las importaciones, se incrementaron 20,8% alcanzando los \$2.836 millones.

Los aportes personales se incrementaron en 36,7% mientras que las contribuciones patronales subieron 32,6% en términos anuales. Para el acumulado del año (enero-octubre) se registró una recaudación de \$959.247 millones. Con una variación anual de 35,3% con respecto al mismo periodo del año pasado.

RECAUDACIÓN millones de pesos	DIEZ MESES		Variación	
	2014	2013	M\$	%
IMPUESTOS	614.506,6	448.647,5	165.859,2	37,0%
Ganancias	216.500,4	151.258,5	65.242,0	43,1%
IVA	271.012,1	203.357,5	67.654,6	33,3%
Débitos y créditos	62.194,1	45.779,8	16.414,3	35,9%
Otros	64.800,0	48.251,7	16.548,3	34,3%
Comercio exterior	99.558,3	69.039,4	30.518,9	44,2%
Dchos de importación	24.695,4	18.912,7	5.782,7	30,6%
Dchos de exportación	74.379,4	49.786,1	24.593,3	49,4%
Contrib a la seguridad social	245.182,5	191.503,0	53.679,5	28,0%
Aportes personales	98.171,3	76.109,4	22.061,9	29,0%
Contribuc patronales	142.975,9	111.410,5	31.565,4	28,3%
TOTAL RECAUDACIÓN	959.247,4	709.189,9	250.057,6	35,3%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon

Ganancias subió 43,1% (por la falta de actualización del mínimo no imponible) mientras que el IVA lo hizo en 33,3%.

Los derechos a las exportaciones crecieron 49,4% y se ubicaron en \$74.379 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 30,6% y alcanzaron los \$24.695 millones.

Los aportes personales subieron 29% y se ubicaron en \$98.171 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 28,3% y alcanzaron los \$142.976 millones.

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en octubre alcanzaron la suma de \$851.806 millones, subiendo 2,3% (\$19.140 millones) en términos mensuales y con una variación anual de 23,8% (\$163.581 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado subieron 1,9% (\$11.180 millones) con respecto a septiembre y 27,6% (\$126.589 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
oct-13	31,0%	33,7%	23,9%	33,8%	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%	27,2%	31,0%	-9,5%
feb-14	28,7%	26,7%	18,7%	24,5%	32,8%	-5,4%
mar-14	26,1%	24,5%	18,2%	15,5%	32,1%	-7,3%
abr-14	30,3%	29,2%	18,6%	22,1%	39,2%	-9,0%
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%
jul-14	31,5%	29,6%	23,0%	29,3%	33,8%	1,8%
ago-14	30,9%	29,0%	28,6%	28,4%	29,8%	3,0%
sep-14	29,6%	27,8%	29,3%	26,9%	27,7%	2,6%
oct-14	29,3%	27,6%	32,2%	25,6%	26,3%	3,1%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

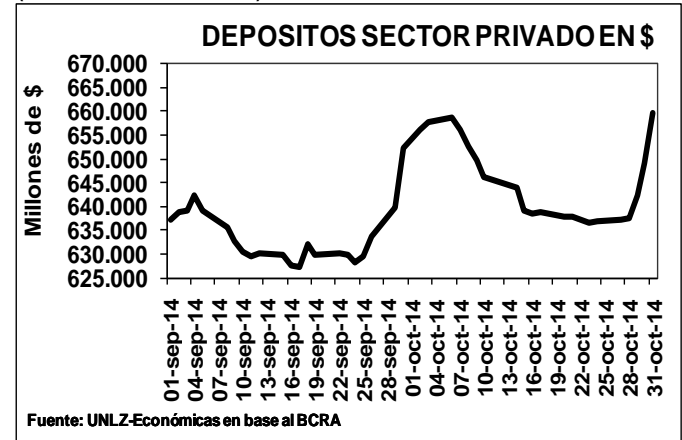
Todos los rubros tuvieron un buen desempeño en el mes. Plazo fijo creció 1,2% (\$3.103 millones), mientras que cuenta corriente se incrementó 4,1% (\$5.958 millones). Caja de ahorro subió 0,9% (\$1.280 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo 26,3% (\$56.709 millones), caja de ahorro 25,6% (\$29.305 millones) y cuenta corriente 32,2% (\$36.529 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado subieron 0,6% (US\$42 millones) en términos mensuales y 3,1% (US\$211 millones) en la comparación anual.

Los depósitos totales del sector público alcanzaron la suma de \$206.279 millones creciendo 3,6% en términos mensuales

(\$7.105 millones) y 9,1% en términos anuales (\$17.194 millones).



Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$584.790 millones con una suba mensual de 2,6% (\$14.172 millones). En términos anuales, el incremento fue de 20,4% (\$99.131 millones).

Los créditos privados en pesos subieron con respecto a septiembre 3,2% (\$16.406 millones) y 21,1% (\$91.219 millones) en términos anuales.

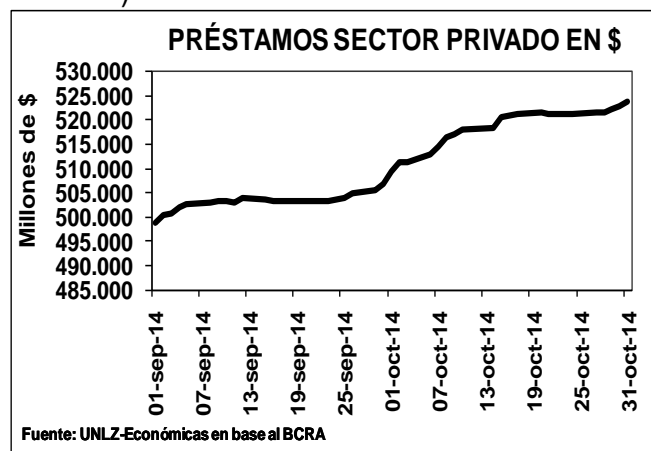
Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
oct-13	33,5%	37,7%	30,6%	53,5%	27,3%	46,2%	32,0%	41,3%	-30,0%
nov-13	32,3%	36,0%	24,8%	48,8%	26,1%	44,9%	31,8%	41,7%	-30,0%
dic-13	31,2%	34,8%	19,7%	46,3%	24,9%	41,4%	31,2%	43,2%	-33,5%
ene-14	31,7%	34,5%	20,5%	42,9%	23,8%	40,1%	31,4%	45,0%	-33,0%
feb-14	32,5%	34,7%	16,6%	43,4%	23,6%	41,0%	29,8%	50,3%	-34,3%
mar-14	28,5%	29,8%	23,9%	33,4%	21,0%	34,2%	25,8%	39,4%	-29,1%
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%	43,1%	-21,1%
jun-14	25,2%	25,1%	26,0%	23,9%	18,2%	20,8%	21,1%	40,5%	-16,5%
jul-14	23,4%	22,7%	26,0%	20,9%	16,7%	16,4%	20,1%	36,4%	-10,9%
ago-14	24,1%	23,1%	24,2%	20,5%	15,4%	14,3%	19,5%	34,3%	-5,4%
sep-14	21,4%	20,5%	18,3%	20,7%	14,4%	11,9%	19,2%	34,0%	-6,5%
oct-14	21,8%	21,1%	13,7%	22,6%	13,8%	9,7%	18,9%	40,0%	-8,5%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: adelantos -3,3%, documentos 5,7%, personales 3%, hipotecarios 0,8%, prendarios 1,3% y tarjetas 8%.

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente. Tarjetas fue el componente más dinámico en octubre; subió

40% (\$28.578 millones). Le siguen documentos que creció 22,6% (\$23.094 millones), personales 18,9% (\$17.817 millones) y adelantos con una suba de 13,7% (\$8.175 millones).



Las reservas en el mes de octubre alcanzaron en promedio la suma de US\$27.586 millones con una caída mensual de 2,5% (US\$704 millones) y anual de 19,4% (US\$6.635 millones con respecto a octubre de 2013).

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante octubre \$8,48 por dólar y se depreció 0,7% en términos mensuales y 45% en términos anuales.

La base Monetaria en octubre alcanzó la suma de \$401.131 millones. Con una suba mensual de 1,4% (\$4.576 millones) y anual de 19,7% (\$65.805 millones).

El rubro que más creció con respecto a septiembre fue circulante en poder de los bancos con un incremento 5,5% (\$1.627 millones). Circulante en poder del público creció 0,4% (\$1.152 millones). Cta cte en el BCRA se incrementó en 3% (\$2.779 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder de los bancos creció 31% (\$7.376 millones), circulante en poder del público subió 17,4% (\$40.717 millones) y la cuenta corriente en el BCRA creció 23,4% (\$17.963 millones).

Periodo	BASE MONETARIA (M\$)			
	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
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%
ago-14	18,0%	26,7%	23,3%	19,8%
sep-14	18,4%	28,9%	21,9%	20,0%
oct-14	17,4%	31,0%	23,4%	19,7%

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 mensuales: M1 (1,7%), M2 (1,5%) y M3 (1,4%). En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (22,2%), M2 (23,1%) y M3 (24,1%).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
oct-13	27,5%	26,3%	28,1%	31,6%
nov-13	26,0%	24,3%	26,3%	30,1%
dic-13	24,0%	22,8%	24,9%	27,9%
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%	25,5%
ago-14	18,0%	21,4%	23,1%	25,2%
sep-14	18,4%	22,0%	23,2%	24,6%
oct-14	17,4%	22,2%	23,1%	24,1%

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 septiembre registró un superávit de US\$404 millones con una disminución de 44% en términos anuales.

Las exportaciones en el mes alcanzaron la suma de US\$6.016 millones con una caída de 12% con respecto al mismo mes del año pasado (11% por cantidades y 1% por precios).

Todos los rubros registran un retroceso.

EXPORTACIONES millones de dólares	SEPTIEMBRE		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	6.846 100%	6.016 100%	-12%
Productos Primarios	1.328 19%	1.051 17%	-21%
MOA	2.706 40%	2.396 40%	-11%
MOI	2.364 35%	2.196 37%	-7%
Combustibles y Energía	448 7%	373 6%	-17%

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, petróleo crudo, cebada, partes y piezas de vehículos y tractores.

Por el lado de las importaciones, en el mes de septiembre alcanzaron la suma de US\$5.612 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una caída de 8% (12% por cantidad y con una suba de precios de 4%).

Se destacan las siguientes variaciones: bienes de capital (8%), bienes intermedios (2%), piezas y accesorios para bienes de capital (-19%) y combustibles y lubricantes (5%).

IMPORTACIONES millones de dólares	SEPTIEMBRE		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	6.130 100%	5.612 100%	-8%
Bienes de Capital	1.142 19%	1.228 22%	8%
Bienes Intermedios	1.696 28%	1.722 31%	2%
Comb. y lubricantes	608 10%	636 11%	5%
Piezas para bienes de cap.	1.407 23%	1.146 20%	-19%
Bienes de consumo	646 11%	619 11%	-4%
Automotores	599 10%	239 4%	-60%
Resto	32 1%	22 0%	-31%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

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.

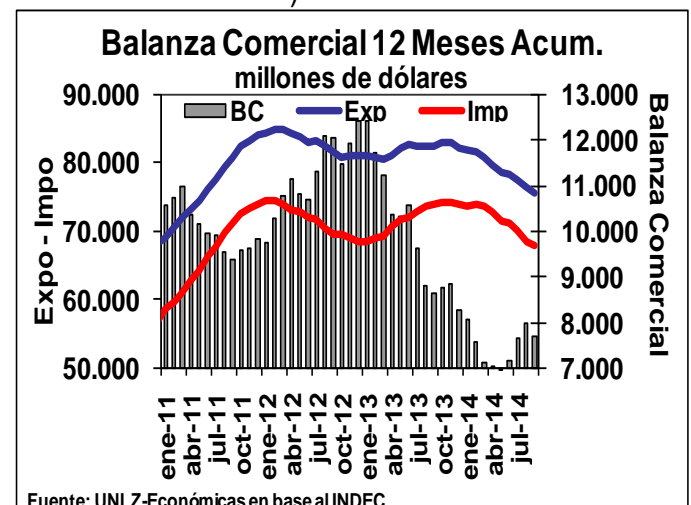
En el acumulado del año (nueve meses) las exportaciones alcanzaron los US\$56.116 millones con una caída anual de 10% (9% por cantidad y 1% por precios).

EXPORTACIONES millones de dólares	NUEVE MESES		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	62.640 100%	56.116 100%	-10%
Productos Primarios	16.419 26%	12.537 22%	-24%
MOA	21.594 34%	22.152 39%	3%
MOI	20.261 32%	17.710 32%	-13%
Combustibles y Energía	4.366 7%	3.717 7%	-15%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

El único rubro que creció fue manufacturas de origen agropecuario (MOA) con una suba de 3% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Para el acumulado del año, las importaciones alcanzaron la suma de US\$50.326 millones. Con una caída de 10% con respecto al mismo periodo del año pasado (exclusivamente por menores cantidades).



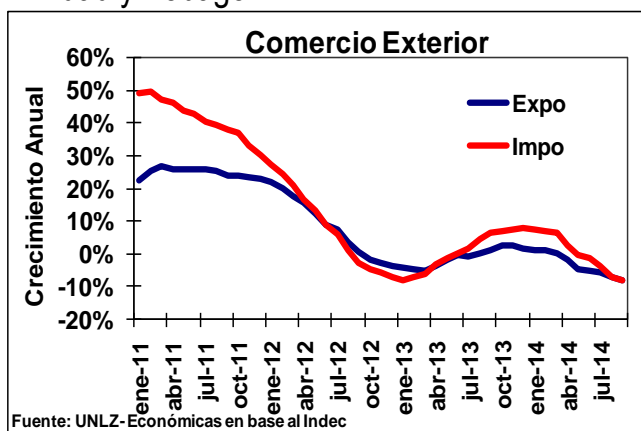
El saldo comercial para el acumulado del año (nueve meses) alcanzó a US\$7.674 millones con un retroceso de 10,9% con respecto al mismo mes del año pasado.

IMPORTACIONES millones de dólares	NUEVE MESES		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	56.034 100%	50.236 100%	-10%
Bienes de Capital	8.839 16%	9.425 19%	7%
Bienes Intermedios	14.672 26%	14.175 28%	-3%
Comb. y lubricantes	9.577 17%	8.901 18%	-7%
Piezas para bienes de cap.	12.001 21%	9.775 19%	-19%
Bienes de consumo	5.567 10%	5.026 10%	-10%
Automotores	5.214 9%	2.853 6%	-45%
Resto	165 0%	170 0%	3%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Los principales destinos por países de las exportaciones fueron: Brasil, China, Estados Unidos, Chile y Venezuela.

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



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, nuestros principales proveedores son el MERCOSUR (24%), ASEAN (24%) y la UE (18%).

ZONAS ECONÓMICAS	NUEVE MESES		
	EXPO	IMPO	BC
TOTAL	56.116 100%	50.326 100%	5.790
Mercosur	15.077 27%	11.907 24%	3.169
Chile	2.274 4%	623 1%	1.651
Resto Aladi	2.948 5%	1.680 3%	1.268
Nafta	5.032 9%	8.592 17%	-3.560
Unión Europea	7.842 14%	8.865 18%	-1.023
Asean	11.351 20%	12.150 24%	-800
Medio Oriente	2.700 5%	832 2%	1.869
MAGREB y Egipto	3.259 6%	109 0%	3.150
Resto	5.633 10%	5.568 11%	65

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

Las zonas con las que se registran un déficit comercial es con el Nafta, la Unión Europea y con Asean. Casi el 90% del resultado comercial anual se explica por el comercio dentro de América del sur, especialmente con Chile, quién contribuye con el 28%.

Las exportaciones a Brasil en el mes de septiembre alcanzaron los US\$1.324 millones con una caída anual de 4%.

En cambio, las importaciones se ubicaron en US\$1.240 millones con una disminución en términos anuales de 23%.

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue superavitario en US\$184 millones en el mes de septiembre

Para el acumulado del año (nueve meses), las exportaciones a Brasil alcanzaron los US\$11.313 millones registrando una caída en términos anuales de 12%.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	NUEVE MESES		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	12.869 100%	11.313 100%	-12%
Productos Primarios	1.395 11%	1.096 10%	-21%
MOA	1.225 10%	1.229 11%	0%
MOI	9.655 75%	8.434 75%	-13%
Combustibles y Energía	595 5%	554 5%	-7%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Para el acumulado del año, las importaciones alcanzaron los US\$11.203 millones con una disminución de 23% en términos anuales.

El resultado comercial para el acumulado del año con Brasil alcanzó los US\$110 millones de superávit.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	NUEVE MESES		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	14.600 100%	11.203 100%	-23%
Bienes de Capital	2.267 16%	1.624 14%	-28%
Bienes Intermedios	4.309 30%	4.043 36%	-6%
Comb. y lubricantes	358 2%	123 1%	-66%
Piezas para bienes de cap.	3.278 22%	2.361 21%	-28%
Bienes de consumo	912 6%	806 7%	-12%
Automotores	3.474 24%	2.244 20%	-35%
Resto	2 -	2 -	-

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)
Instituto de Investigaciones Económicas