



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Marzo 2018

El objetivo del presente informe es analizar las variables económicas más importantes. La información utilizada proviene de fuentes oficiales disponibles, la cual puede ser provisoria y sufrir modificaciones posteriores. En ningún caso se pretende recomendar decisiones de inversión. Por otra parte, las opiniones corren por cuenta de quien la firma y de ninguna manera implica que la comunidad universitaria las comparta.

www.economicas.unlz.edu.ar

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

Resumen

Hacemos entrega del informe económico del mes de Marzo. Los hechos más destacados en materia económica son los siguientes.

Actividad Económica: El índice EMAE registró en el mes de diciembre un crecimiento de 2,0% en términos anuales. De esta manera, durante el 2017 la actividad acumuló un crecimiento de 2,8% con respecto al año anterior. En el 2016 la actividad registró una caída de 2,6%.

Según la consultora OJF & Asociados, la actividad económica registró en el mes de diciembre un crecimiento anual de 2,5%.

La industria medida en el EMI registró en enero un crecimiento de 2,6% en términos anuales. Según la consultora OJF & Asoc., la industria registró en el mes de enero una suba de 2,8% en términos anuales.

La actividad de la construcción medida en el ISAC registró en el mes de enero un crecimiento de 19%. Para el grupo Construya, la actividad de la construcción registró una suba de 14,3% en términos anuales.

Precios: La inflación nacional de febrero registró una variación de 2,4% con respecto al mes anterior y de 25,4% en términos anuales. La inflación mayorista fue de 4,8% en términos mensuales y de 26,3% en términos anuales.

Fiscal: El resultado fiscal del mes de enero alcanzó un superávit primario de \$3.929 millones. Este valor representa un crecimiento de 9,5% en términos anuales. El déficit financiero alcanza un valor de \$25.889 millones, registrando un crecimiento en 366% en términos anuales.

Monetario: Los depósitos en pesos del sector privado crecieron 0,9% con respecto a enero y 25,5% en términos anuales. Las reservas en el mes de febrero alcanzaron la suma de US\$62.265 millones con una suba mensual de 2,7% y de 28,5% en términos anuales.

Sector Externo: El resultado comercial del mes de enero registró un déficit de US\$986 millones.

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

Muchas gracias

Instituto de Investigaciones Económicas
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ

Actividad Económica

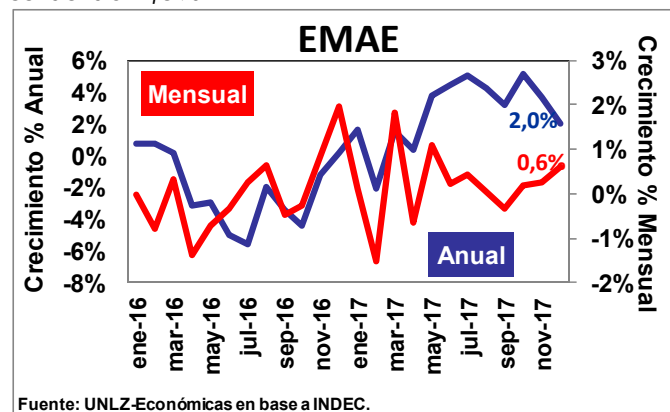
El índice EMAE (Estimador Mensual de Actividad Económica) publicado por el INDEC registró en el mes de diciembre un crecimiento de 2% en términos anuales. En términos mensuales la variación fue de 0,6%.

A partir de estos datos, en el último trimestre del año pasado la actividad habría registrado un crecimiento de 0,3% con respecto al trimestre inmediatamente anterior. En el IT-17 1,3%, en el IIT-17 0,8%, en el IIIT-17 0,9%.

Y en términos anuales en el IVT-17 la actividad habría crecido una expansión de 3,6%. En el IT-17 0,4%, en el IIT-17 2,9%, en el IIIT-17 4,2%.

Independientemente de la comparación que se realice, se observa en el margen una desaceleración de la actividad.

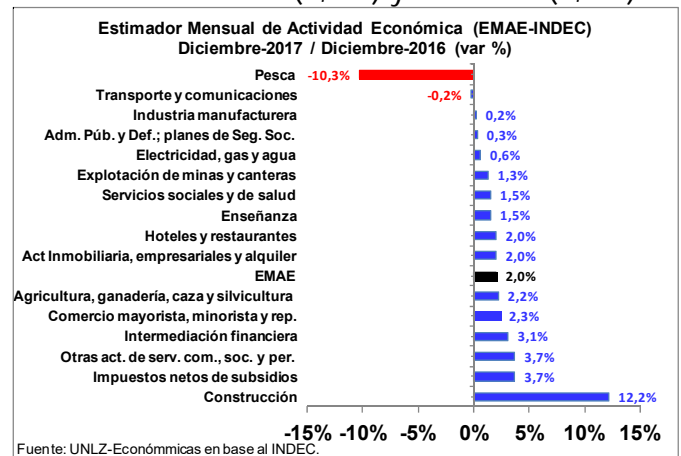
De esta manera, durante el 2017 la actividad acumuló un crecimiento de 2,8% con respecto al año anterior. En el 2016 la actividad registró una caída de 2,6%.



Analizando el comportamiento del EMAE por sectores de actividad, la construcción registró la tasa de variación más elevada (12,2%) seguida de servicios comunitarios y sociales (3,7%) e intermediación financiera (3,1%). En cambio, los únicos sectores que tuvieron variaciones negativas fueron pesca (10,3%) y transporte y comunicaciones (0,2%).

Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad económica registró en el mes de diciembre un crecimiento anual de 2,5%. En cambio, en términos mensual,

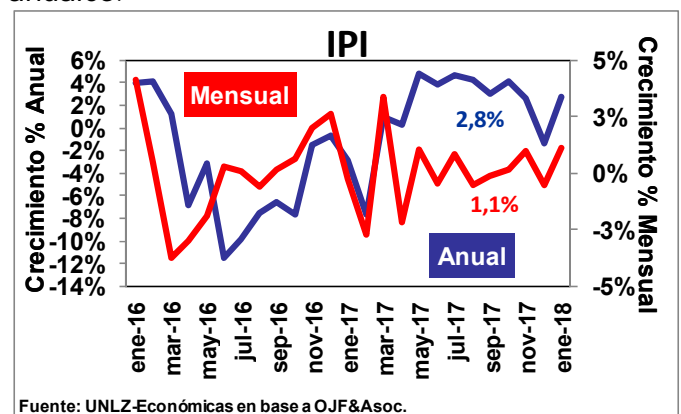
retrocedió 0,5%. El crecimiento acumulado del 2017 fue de 3,3%. En el 2016 había registrado una contracción de 2,6%. Durante el año pasado los sectores que lideraron la recuperación fueron: construcción (9,5%) y comercio (4,1%).



Según el INDEC, la industria medida en el EMI (estimador mensual industrial) registró en enero un crecimiento de 2,6% en términos anuales.

Los bloques industriales que más crecieron fueron industrias metálicas básicas (14,6%) y productos minerales no metálicos (14,8%). En cambio, los retrocesos se dieron en industrias del tabaco (7,3%) e industria automotriz (6,4%).

Según la consultora OJF & Asoc., la industria registró en el mes de enero una suba de 1,1% en términos mensuales y de 2,8% en términos anuales.

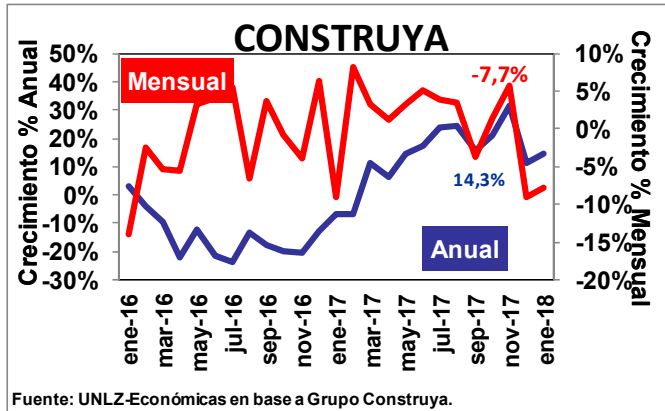


La actividad de la construcción medida en el ISAC (INDEC) registró en el mes de enero un crecimiento de 19% con respecto a diciembre de 2016.

Analizando los insumos de la construcción, se observan los siguientes incrementos: hierro

redondo para hormigón (35,5%), asfalto (40,7%) y ladrillos huecos (21,8%).

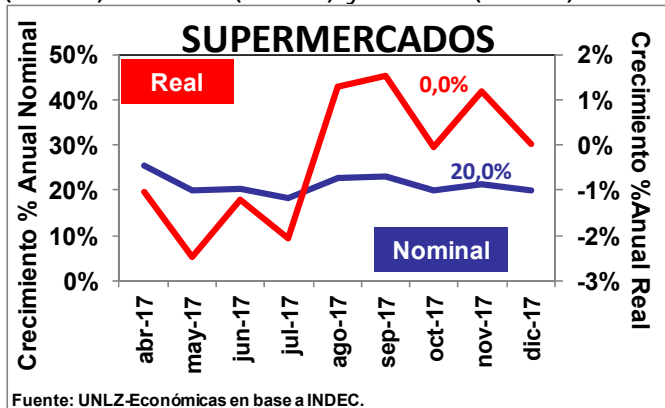
Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la actividad de la construcción registró en el mes de enero una caída de 7,7% en términos mensuales y una suba de 14,3% en términos anuales.



Fuente: UNLZ-Económicas en base a Grupo Construya.

Según el INDEC, las ventas corrientes en supermercados en el mes de diciembre registraron un crecimiento de 20% en términos anuales. En el acumulado del año, la suba fue de 20,5%. En cambio, las ventas a precios constantes no registraron variación en el mes.

Analizando las variaciones corrientes por grupo de artículos, las mayores subas se dieron en Indumentaria, calzado y textiles para el hogar (24,8%), lácteos (22,5%) y carnes (21,8%).



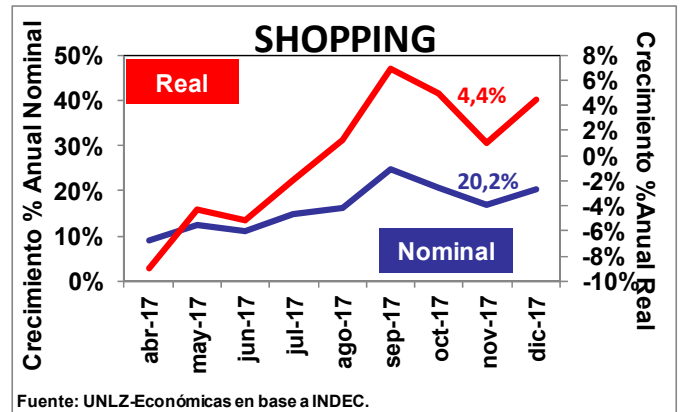
Fuente: UNLZ-Económicas en base a INDEC.

Según el INDEC, las ventas corrientes de los centros de compra (shopping) alcanzaron en el mes de diciembre un valor de \$8.548,4 millones, con un crecimiento anual de 20,2%.

En cambio, a precios constantes, la variación fue de 4,4% para el mismo periodo.

Analizando el comportamiento por rubros, electrónicos, electrodomésticos y computación, 28,8%; patio de comidas, alimentos y kioscos, 26,2%; diversión y esparcimiento, 25,4%.

En la Ciudad de Buenos Aires el crecimiento fue de 20,1%. En cambio, en el Gran Buenos Aires, la fue de 20,2%.



Fuente: UNLZ-Económicas en base a INDEC.

Los servicios públicos según el INDEC crecieron en el mes de noviembre 0,9% en términos anuales. En la comparación mensual, registraron una suba de 0,2%.

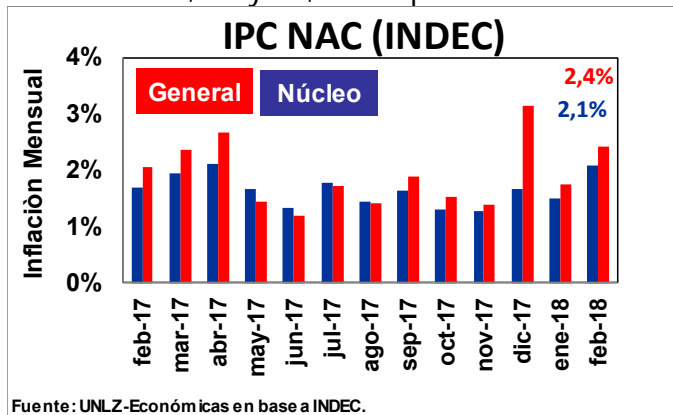
Si se analiza por sectores de actividad, las mayores subas se dieron en recolección de residuos (19,6%) y transporte de pasajeros (13,5%).



Fuente: UNLZ-Económicas en base a INDEC.

Precios y salarios

El IPC Nacional registró una variación de 2,4% con respecto al mes anterior y en términos anuales fue de 25,4%, según informó el INDEC. En el margen la inflación anual se aceleró 0,4 pp. La inflación núcleo del mes fue de 2,1%, con un mayor crecimiento de los precios regulados (4,8%). En términos anuales las variaciones fueron de: 21,6% y 40,2% respectivamente.



Fuente: UNLZ-Económicas en base a INDEC.

Analizando por rubros, se observa que los mayores incrementos mensuales se dieron en comunicación (9,1%), transporte (4,5%) y vivienda, electricidad, agua y gas (3,8%).

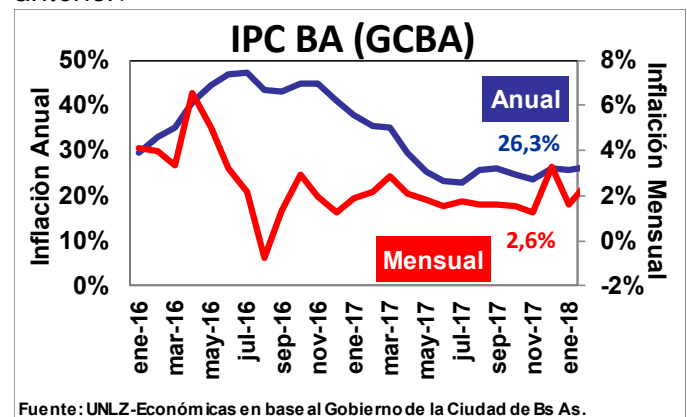
Febrero 2018	IPC NACIONAL (INDEC)		
	Mensual	Acum.	Anual
Nivel general	2,4%	4,2%	25,4%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	2,2%	4,3%	21,7%
Bebidas alcohólicas y tabaco	1,7%	4,1%	22,3%
Prendas de vestir y calzado	-0,6%	-1,4%	16,4%
Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles	3,8%	4,9%	52,5%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	1,7%	2,8%	19,1%
Salud	2,3%	4,1%	26,6%
Transporte	4,5%	6,7%	23,8%
Comunicación	9,1%	11,2%	39,0%
Recreación y cultura	1,0%	4,5%	23,6%
Educación	1,9%	2,6%	29,7%
Restaurantes y hoteles	2,1%	5,1%	22,4%
Bienes y servicios varios	1,8%	4,2%	20,3%
Categorías			
Estacionales	-0,7%	2,0%	21,0%
IPC Núcleo	2,1%	3,6%	21,6%
Regulados	4,8%	7,1%	40,2%
Bienes	1,8%	3,5%	21,0%
Servicios	3,5%	5,7%	34,4%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del Indec

En términos anuales, la mayor suba se dio en vivienda, electricidad y agua (52,5%), esto se debe al ajuste de las tarifas de los servicios públicos básicamente. Luego le siguen, comunicación (39%) y educación (29,7%). Alimentos y bebidas no alcohólicas registraron una variación de 21,7%.

Para el Gran Buenos Aires, los precios crecieron 2,6% con respecto a enero y 25,5% en términos anuales.

Se destacan las siguientes variaciones mensuales: comunicación 7,7%, vivienda, electricidad, gas y agua 4,9% y transporte 4,5%. Según la Dirección de Estadísticas y Censos de la Ciudad de Buenos Aires, la inflación en el mes de febrero fue de 2,6% en términos mensuales y de 26,3% con respecto al mismo mes del año anterior.



Fuente: UNLZ-Económicas en base al Gobierno de la Ciudad de Bs As.

Según el INDEC, los precios mayoristas medidos a través del IPIM (índice de precios internos al por mayor) registraron en el mes de febrero una suba de 4,8% en términos mensuales y de 26,3% en términos anuales.

Este aumento se explica como consecuencia de la suba de los productos nacionales (4,9%) y de los productos importados (4,3%). Con respecto al mismo mes del año pasado, las variaciones fueron de 26,4% y 25,1% respectivamente.

Según el INDEC, los precios de la construcción medidos a través del ICC (índice de costo de la construcción) registró en el mes de febrero, una suba mensual de 1,8% y de 24,7% en términos anuales.

A nivel de capítulos, se destacan las siguientes variaciones: materiales (2,8%), gastos generales (3,7%) y mano de obra (0,7%).

En términos anuales, las subas fueron las siguientes: materiales (24%), mano de obra (23,2%) y gastos generales (35%).

Al cierre del informe, no se cuenta aún con los datos de salarios del mes de enero.

Fiscal

El resultado fiscal del mes de enero alcanzó un Superávit Primario de \$3.929 millones. Este valor representa un crecimiento de 9,5% en términos anuales.

Los Ingresos Totales crecieron \$32.874 millones (19,3%). Los Ingresos Tributarios registraron una variación anual de 16,9%.

El Gasto Primario, registró una variación de 19,5%. Se destacan las siguientes variaciones: Transferencias a las Universidades (25,3%), Prestaciones Sociales (29,4%) y Transferencias a las Provincias (40,2%). Los Subsidios Económicos crecieron apenas 1,9%.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	ENERO		Variación	
	2018	2017	M\$	%
INGRESOS TOTALES	203.130	170.256	32.874	19,3%
Tributarios	187.505	160.377	27.129	16,9%
Rentas de Propiedad Netas (1)	7.386	4.120	3.266	79,3%
Otros Ingresos Corrientes	8.189	5.758	2.431	42,2%
Ingresos de Capital	50	1	49	3730,8%
GASTO PRIMARIO	199.202	166.669	32.533	19,5%
Gastos de Funcionamiento	41.756	34.077	7.678	22,5%
Salarios	31.442	26.105	5.338	20,4%
Otros gastos de funcionamiento	10.314	7.973	2.341	29,4%
Prestaciones sociales	117.254	90.632	26.622	29,4%
Subsidios Económicos	9.149	8.980	169	1,9%
Transferencias Corrientes a Provincias	7.002	4.995	2.007	40,2%
Otros gastos corrientes	13.892	11.035	2.857	25,9%
Transferencias a Universidades Nacionales	7.358	5.874	1.485	25,3%
Déficit operativo de empresas públicas	1.433	283	1.150	406,5%
Resto	5.100	4.878	222	4,5%
Gastos de capital	10.149	16.949	-6.800	-40,1%
RESULTADO PRIMARIO	3.929	3.587	341	9,5%
Intereses Netos (2)	-29.818	-9.143	-20.675	226,1%
RESULTADO FINANCIERO	-25.889	-5.556	-20.334	366,0%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Min. Hacienda.

(1) Excluye las rentas de propiedad del BCRA y del SPNF (FGS y Otros Activos)

(2) Excluye intereses pagados Intra-Sector Público Nacional

Los Intereses Netos, alcanzaron un monto de \$29.818 millones. Este valor representa una variación de 226,1% con respecto a igual mes del año anterior.

A partir del desempeño anterior, el Déficit Financiero alcanza un valor de \$25.889 millones. Registrando un crecimiento de \$20.334 millones (366%).

La Recaudación del mes de febrero alcanzó la suma de \$235.666 millones, con una suba de 36,8% en términos anuales según informó la AFIP.

Ganancias tuvo una suba anual de 28,5% alcanzando los \$45.419 millones, mientras que el

impuesto al valor agregado creció 46,3% en términos anuales llegando a \$77.705 millones.

RECAUDACIÓN millones de pesos	FEBRERO		Variación	
	2017	2018	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	172.222	235.666	63.445	36,8%
IMPUESTOS	115.979	157.824	41.845	36,1%
Ganancias	35.346	45.419	10.073	28,5%
IVA	53.122	77.705	24.583	46,3%
Créditos y débitos	12.721	16.856	4.135	32,5%
COMERCIO EXTERIOR	5.328	12.047	6.719	126,1%
Derechos importaciones	4.177	6.297	2.121	50,8%
Derechos exportaciones	1.072	5.623	4.551	424,7%
SEGURIDAD SOCIAL	50.915	65.796	14.880	29,2%
Aportes personales	19.962	25.676	5.714	28,6%
Contribuciones patronales	29.965	38.648	8.682	29,0%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a Min. Hacienda.

El "Impuesto al Cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó la suma de \$16.856 millones con un aumento de 32,5% en términos anuales.

Los Derechos a las Exportaciones retrocedieron 424,7% alcanzando la suma de \$4.551 millones, mientras que los Derechos a las Importaciones se incrementaron 50,8% alcanzado los \$6.297 millones.

Los Aportes Personales se incrementaron en 28,6% mientras que las Contribuciones Patronales subieron 29% en términos anuales.

Para el acumulado del año (enero-febrero) se registró una Recaudación de \$497.627 millones. De esta manera, la variación anual fue de 29,7% con respecto al mismo periodo del año pasado. Ganancias subió 19,6% mientras que el IVA lo hizo en 45,7%.

RECAUDACIÓN millones de pesos	PRIMER BIMESTRE		Variación	
	2017	2018	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	383.635	497.627	113.992	29,7%
IMPUESTOS	250.380	323.014	72.634	29,0%
Ganancias	78.849	94.342	15.492	19,6%
IVA	111.668	162.678	51.010	45,7%
Créditos y débitos	25.780	33.012	7.232	28,1%
COMERCIO EXTERIOR	16.583	23.903	7.320	44,1%
Derechos importaciones	9.236	14.354	5.119	55,4%
Derechos exportaciones	7.174	9.268	2.094	29,2%
SEGURIDAD SOCIAL	116.673	150.710	34.038	29,2%
Aportes personales	46.433	59.915	13.481	29,0%
Contribuciones patronales	67.705	87.285	19.579	28,9%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a Min. Hacienda.

Los Derechos a las Exportaciones crecieron 29,2% mientras que los Derechos a las Importaciones lo hicieron 29,2%.

Monetario

Los Depósitos Totales (privados más públicos) en febrero alcanzaron la suma de \$2.590.510 millones, creciendo 4,9% (\$120.255 millones) en términos mensuales y 30,7% (\$609.040 millones) en términos anuales.

Los Depósitos en Pesos del Sector Privado crecieron 0,9% (\$12.728 millones) con respecto a enero y 25,5% (\$287.737 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
feb-17	39,1%	25,4%	24,5%	45,1%	16,4%	102,3%
mar-17	38,7%	25,7%	23,8%	45,3%	17,3%	97,9%
abr-17	40,2%	26,0%	26,6%	44,2%	17,0%	103,2%
may-17	41,6%	26,7%	26,7%	43,9%	18,2%	101,5%
jun-17	40,3%	25,9%	28,4%	46,4%	14,6%	94,1%
jul-17	38,9%	24,3%	30,0%	42,0%	12,0%	89,9%
ago-17	39,5%	23,7%	29,3%	45,7%	10,1%	90,8%
sep-17	37,8%	23,0%	28,5%	44,6%	9,7%	87,5%
oct-17	35,3%	22,7%	26,3%	42,1%	11,3%	68,5%
nov-17	28,4%	22,5%	26,0%	38,2%	12,2%	31,5%
dic-17	27,5%	25,5%	23,1%	37,9%	18,4%	19,6%
ene-18	28,1%	25,4%	19,9%	36,2%	21,0%	14,1%
feb-18	29,6%	25,5%	22,1%	35,7%	19,7%	11,7%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

Cuenta Corriente cayó 1,3% (\$4.011 millones) en términos mensuales, mientras que plazo fijo creció en 1,6% (\$10.055 millones) y caja de ahorro aumentó 0,1% (\$585 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: Plazo Fijo 19,7% (\$104.621 millones), Caja de Ahorro 35,7% (\$110.754 millones) y Cuenta Corriente 22,1% (\$54.883 millones).

Los Depósitos en Dólares del Sector Privado en el mes de febrero cayeron 1,1% (US\$286 millones) en términos mensuales y crecieron 11,7% (US\$2.675 millones) en la comparación anual.

Los Depósitos Totales del Sector Público en el mes de febrero alcanzaron la suma de \$666.388 millones con una suba de 15,8% en términos mensuales (\$90.931 millones) y de 33,3% en términos anuales (\$166.307 millones).

Los Créditos Totales (públicos más privados) alcanzaron en el mes de febrero la suma de

\$1.707.105 millones con una suba mensual de 3,2% (\$53.622 millones). En términos anuales, el incremento fue de 53,7% (\$596.161 millones).

Los Créditos Privados en Pesos crecieron con respecto a enero 2,3% (\$30.970 millones) y 46,7% (\$434.521 millones) en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hpo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (MUS\$)
feb-17	33,9%	23,2%	13,1%	9,9%	15,3%	42,1%	42,0%	27,9%	175,3%
mar-17	33,0%	22,6%	12,2%	9,5%	18,8%	46,2%	44,7%	26,7%	160,1%
abr-17	34,5%	24,5%	9,6%	12,6%	23,1%	51,4%	48,2%	26,1%	141,0%
may-17	36,6%	26,8%	5,5%	15,8%	28,3%	54,7%	50,7%	23,5%	114,6%
jun-17	39,6%	29,5%	0,9%	21,3%	34,1%	61,2%	53,2%	25,2%	103,3%
jul-17	43,1%	32,0%	2,0%	27,4%	40,7%	63,9%	54,8%	23,0%	101,3%
ago-17	46,2%	35,4%	4,6%	32,7%	51,2%	67,4%	56,0%	23,5%	92,9%
sep-17	47,4%	38,9%	8,0%	39,4%	63,8%	71,0%	57,1%	24,1%	79,8%
oct-17	49,2%	41,9%	10,8%	45,0%	77,9%	72,5%	58,5%	23,5%	70,5%
nov-17	50,7%	44,9%	20,5%	46,3%	91,0%	70,2%	59,1%	24,7%	63,8%
dic-17	50,8%	45,9%	21,6%	46,4%	107,1%	67,7%	59,7%	24,2%	61,7%
ene-18	53,1%	46,0%	25,8%	42,6%	118,2%	64,2%	58,6%	24,0%	64,8%
feb-18	55,2%	46,7%	26,0%	39,6%	128,6%	61,0%	57,4%	27,8%	62,9%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: Personales 3%, Prendarios 2,3%, Hipotecarios 7,6% y Tarjetas 2,8%.

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente. Hipotecario fue el componente más dinámico en febrero. Creció 128,6% (\$81.663 millones). Le siguen Prendarios con una variación de 61% (\$34.705 millones) y Personales con una suba de 57,4% (\$134.340 millones).

Mes a mes, el financiamiento en UVA sigue ganando participación sobre el total de préstamos a personas físicas, totalizando el 94% del total en el último mes.

Las Reservas en el mes de febrero alcanzaron la suma de US\$62.265 millones con una suba mensual de 2,7% (US\$1.639 millones) y de 28,5% en términos anuales (US\$13.801 millones).

El Tipo de Cambio de referencia alcanzó en promedio durante febrero un valor de \$19,84 por dólar y se depreció 1% en términos mensuales y 28,4% en términos anuales.

La Base Monetaria en febrero alcanzó la suma de \$1.028.710 millones. Con una suba mensual de 0,2% (\$2.030 millones) y de 24,4% (\$201.674 millones) en términos anuales.

Periodo	BASE MONETARIA (VARIACIÓN ANUAL)			
	Circulante Público	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
feb-17	27,3%	61,9%	114,4%	46,8%
mar-17	28,4%	42,6%	50,9%	34,7%
abr-17	29,3%	35,8%	54,8%	35,5%
may-17	30,4%	24,4%	50,1%	34,3%
jun-17	32,7%	25,3%	28,6%	31,1%
jul-17	33,7%	30,4%	9,6%	26,7%
ago-17	34,3%	23,1%	11,4%	27,2%
sep-17	33,1%	26,3%	9,5%	26,1%
oct-17	33,1%	17,5%	10,0%	25,5%
nov-17	32,7%	16,3%	4,8%	23,5%
dic-17	33,1%	22,2%	7,1%	24,7%
ene-18	32,4%	16,2%	13,8%	25,9%
feb-18	31,5%	8,7%	14,0%	24,4%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Circulante en Poder del Público retrocedió 1,4% (\$9.644 millones); Circulante en Poder de los Bancos aumentó 2,2% (\$2.042 millones) mientras que Cta Cte en el BCRA se incrementó en 3,9% (\$9.632 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: Circulante en Poder del Público creció 31,5% (\$162.699 millones) y Circulante en Poder de los Bancos subió 8,7% (\$7.493 millones). Cuenta Corriente en el BCRA se incrementó 14% (\$31.483 millones).

En el caso de los Agregados Monetarios más amplios (M1, M2 y M3)¹, se observan las siguientes caídas: 1,4% en M1 y 0,9% en M2. En cambio, en M3 la variación fue positiva en 0,1%. Con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (28,4%), M2 (30,5%) y M3 (27,4%).

La desaceleración en el agregado M3 privado de 0,7pp fue producto de una moderación en el crecimiento de los depósitos a Plazos Fijos en Pesos del Sector Privado (ver primer cuadro de esta sección).

La colocación de deuda en pesos del gobierno nacional atrajo fondos de inversores que venían destinando una parte importante de su cartera hacia depósitos a plazo.

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
feb-17	27,3%	26,4%	31,3%	26,0%
mar-17	28,4%	26,8%	31,6%	26,5%
abr-17	29,3%	28,4%	32,5%	27,0%
may-17	30,4%	29,1%	33,0%	27,8%
jun-17	32,7%	31,2%	35,3%	28,0%
jul-17	33,7%	32,5%	35,2%	27,2%
ago-17	34,3%	32,7%	36,2%	26,9%
sep-17	33,1%	31,6%	35,2%	26,1%
oct-17	33,1%	30,8%	34,0%	25,9%
nov-17	32,7%	30,4%	32,6%	25,6%
dic-17	33,1%	29,7%	32,1%	27,8%
ene-18	32,4%	28,3%	30,6%	28,1%
feb-18	31,5%	28,4%	30,5%	27,4%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

El Banco Central ha informado las tasas activas y pasivas del mes de febrero. Se observa una suba en las tasas de interés pasivas, tanto en dólares como en pesos. Las tasas activas siguieron la misma tendencia que las tasas pasivas, siendo los valores más relevantes los siguientes: personales (40,4%) y adelantos (33,3%).

Las Lebac (letras) del BCRA en el mes de febrero se ubicaron en 26,7%.

TASAS	feb-18	ene-18	dic-17	feb-17
PLAZO FIJO				
En pesos				
30 días	21,38	21,55	21,48	18,39
60 días o más	22,29	22,84	22,75	18,81
BADLAR Total (+ de \$1 M,30-35 días)	21,69	21,84	21,76	19,18
BADLAR Bcos Priv. (+ de \$1 M,30-35 días)	22,74	22,94	23,18	20,02
En dólares				
30 días	0,50	0,49	0,50	0,38
60 días o más	0,73	0,79	0,74	0,58
BADLAR Total (+ de \$1 M,30-35 días)	0,49	0,51	0,55	0,50
BADLAR Bcos Priv. (+ de \$1 M,30-35 días)	0,79	0,77	0,74	0,68
PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO				
En pesos				
Adelantos ctas ctes	33,35	33,69	34,14	29,70
Documentos a sola firma	26,65	26,71	25,35	21,93
Hipotecarios	20,21	19,79	18,67	19,08
Prendarios	16,66	17,27	17,42	18,97
Personales	40,46	40,70	39,90	39,07
Tarjetas de créditos	s/d	42,86	42,21	39,39
BCRA				
Lebac en \$ (1 mes)	26,75	27,20	28,80	28,80

FUENTE: UNLZ-Económicas en bse a datos del 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 enero registró un déficit de US\$986 millones. En el mismo mes del año pasado, el resultado comercial había sido deficitario en US\$51 millones.

Este resultado no está fuera de contexto, ya que durante 2017 se registró un déficit comercial record de US\$8.471 millones.

Las expectativas para el 2018 es un déficit comercial que se ubicaría en torno a los US\$10.000 millones.

Las exportaciones en el mes de enero alcanzaron la suma de US\$4.750 millones con una suba de 10,7% con respecto al mismo mes del año pasado (5,9% por mayores precios y el resto por mayores cantidades).

Por importancia relativa, se destacan las siguientes variaciones anuales respecto de igual mes de 2017: cereales (29,8%), residuos y desperdicios de la industria alimentaria (-15,1%) y vehículos automotores (15,7%).

EXPORTACIONES millones de dólares	ENERO		
	2017	2018	Var. %
TOTAL	4.289	4.750	10,7%
Productos Primarios	1.073	1.206	12,4%
MOA	1.830	1.669	-8,8%
MOI	1.152	1.493	29,6%
Combustibles y Energía	234	382	63,2%

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

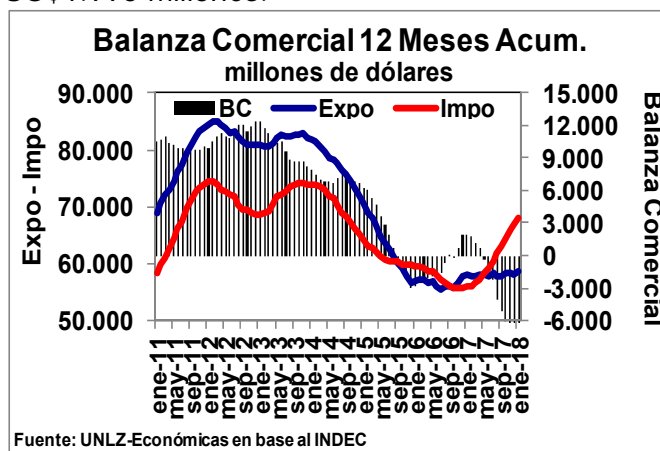
Las importaciones en el mes de enero alcanzaron la suma de US\$5.736 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una suba de 32,1% (26,2% por mayores cantidades y el resto por mayores precios).

A nivel de usos económicos, las importaciones que más aumentaron en enero respecto de igual mes del año anterior correspondieron a bienes intermedios (32,6%) y combustibles y lubricantes (85,7%).

IMPORTACIONES millones de dólares	ENERO		
	2017	2018	Var. %
TOTAL	4.341	5.736	32,1%
Bienes de Capital	963	1.247	29,5%
Bienes Intermedios	1.193	1.582	32,6%
Comb. y lubricantes	258	479	85,7%
Piezas para bienes de cap.	930	1.084	16,6%
Bienes de consumo	638	822	28,8%
Automotores	336	499	48,5%
Resto	23	23	0,0%

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

El saldo comercial para el acumulado de los últimos doce meses alcanzó un déficit de US\$9.404 millones. En el mismo periodo del año anterior, el resultado había sido superavitario en US\$1.995 millones.



Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC

Los principales socios de las exportaciones argentinas fueron: Brasil, Estados Unidos, Vietnam, Chile, China, Países Bajos y Argelia.

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

Los principales destinos de nuestras exportaciones son el MERCOSUR (21%), la Unión Europea (15%) y el NAFTA (14%). Por el lado de las importaciones, el MERCOSUR (25%), China (21%) y la Unión Europea (19%) representan más de la mitad de las compras externas.

Las principales zonas y países con los cuales se tiene déficit comercial son el MERCOSUR (US\$430 millones), la Unión Europea (US\$386 millones) y China (US\$1.035 millones).

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	Enero 2018				
	EXPO		IMPO		BC
TOTAL	4.750	100%	5.736	100%	-986
Mercosur	989	21%	1.419	25%	-430
Chile	211	4%	59	1%	152
Resto Aladi	251	5%	202	4%	49
Nafta	670	14%	860	15%	-191
Unión Europea	696	15%	1.082	19%	-386
Asean	509	11%	268	5%	242
Suiza	121	3%	53	1%	69
China	193	4%	1.228	21%	-1.035
República de Corea	14	0%	87	2%	-74
Japón	44	1%	102	2%	-58
India	83	2%	66	1%	17
Medio Oriente	206	4%	30	1%	175
MAGREB y Egipto	320	7%	5	0%	315
Resto	443	9%	275	5%	168

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

En cambio, los países y regiones con los cuales se obtiene los superávits comerciales más relevantes son Magreb (US\$315 millones), Chile (US\$152 millones) y ASEAN (US\$242 millones).

Las exportaciones a Brasil en el mes de enero alcanzaron los US\$766 millones con una suba anual de 10,5%. El rubro "material de transporte" registró un crecimiento de 43,3% en términos anuales.

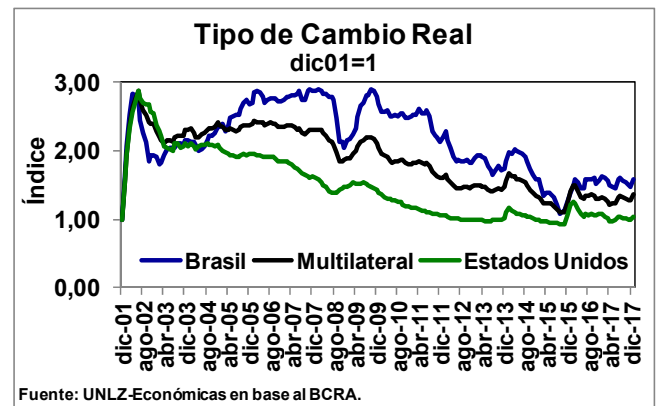
Las importaciones en enero se ubicaron en US\$1.342 millones con una suba en términos anuales de 31,2%. Bienes intermedios registró una suba de 34%.

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$576 millones en el mes de enero. En el mismo mes del año anterior, fue negativo en torno a los US\$330 millones. De manera que el deterioro comercial creció 74,5%.

Los índices de tipo de cambio real son uno de los indicadores macroeconómicos más relevantes para evaluar la competitividad de una economía.

En el caso de Argentina, se observa una caída de todos los índices, con algunas mejoras en periodos especiales, como fue la devaluación de diciembre de 2017.

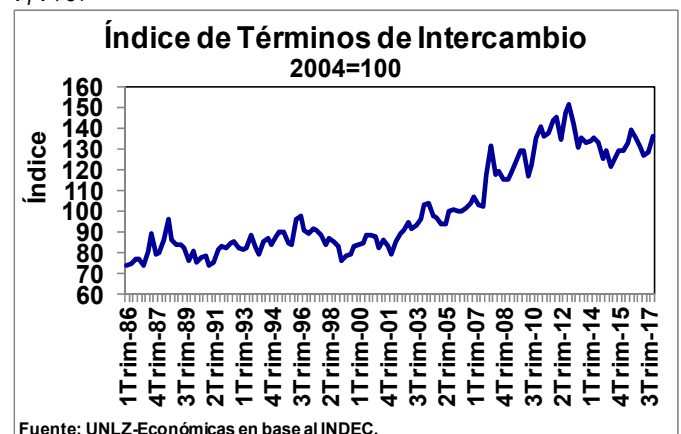
Tomando como referencia el índice multilateral y los bilaterales con Brasil y Estados Unidos, la competitividad más alta se obtiene con nuestro principal socio comercial, mientras que con Norteamérica, se ubica el índice más bajo.



El principal factor que ha erosionado los índices de tipo de cambio real ha sido la tasa de inflación, que con niveles del 25% anual, complica la competitividad de los bienes domésticos.

El índice de términos del intercambio -que mide la relación entre los índices de precios de las exportaciones y de las importaciones- registró en el cuarto trimestre de 2017 una mejora de 0,4% respecto al cuarto trimestre del año 2016.

Los índices de precios de las exportaciones crecieron 1,5% mientras que los índices de precios de las importaciones se incrementaron 1,1%.



Analizando el índice en términos anuales, se observa una caída de 3% comparando 2017 con respecto a 2016.

Marcos Ochoa (Economista)
Instituto de Investigaciones Económicas